قضايا اقتصادية معاصرة

الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

(الأسباب - التداعيات - سبل المواجهة)

المستشار الاقتصادي
صلاح الدين حسن السيسي

الأزمـــات الماليـــة والاقتصـادية العالمية

(الأسباب - التداعيات - سبل المواجهة)

قضايا اقتصادية معاصرة

الأزمات المالية والاقتصادية العالمية

(الأسباب – التداعيات – سبل المواجهة)

المستشار الاقتصادي

صلاح الدين حسن السيسي

حسنى ، صلاح الدين

الأزمات المالية والأقتصادية العالمية / صلاح الدين حسنى . -ط١ . -

القاهرة : صلاح الدين حسنى ، ٢٠٠٩ .

٩٦ ص ، ١٧× ٢٤سم

فى رأس العنوان : قضايا اقتصادية معاصرة

رقم الإيداع : ٢٤٩٩١ / ٢٠٠٨

تدمك : 1 - 703- 232 - 977 تصنيف ديوى ٣٢٨,٥٤

المطبعة : أبناء وهبة محمد حسان
E-mail : hassaanpress@hotmail.com

١ - الأزمات الأقتصادية

أ - العنوان

١- أزمات الأسواق المالية العالمية

تتجه أسواق المال العالمية نحو التكامل فيها بينها لتوفير فرص الاستثمار الامثل لرؤوس الأموال ، ولقد ساعد انفتاح الأسواق علي بعضها في زيادة صافي حركة رؤوس الأموال إلي الدول النامية ، مما أتاح المزيد من الفرص والإمكانيات لزيادة صافي وتيرة الاستثمار بها ، ورفع إنتاجها ، وإيجاد المزيد من فرص العمل لديها وزيادة صادراتها ، وتعزيز نموها الاقتصادي .. بيد أن عولمة الأسواق المالية تنطوي علي بعض المخاطر، فقد تبين بوضوح من جراء الأزمة المالية التي شهدتها المكسيك عام ١٩٩٤ ، والاضطربات التي عصفت بأسواق الأسهم والعملات في العديد من دول جنوب شرق آسيا عام ١٩٩٧ ، وغيرها من الأزمات أن المستثمرين العالميين قد يغيرون نظرتهم للأسواق المالية النامية ويتحولون عنها بشكل فجائي مما يترك أثارا سلبية واضحة علي هذه الأسواق.

وكان من أشهر إنهيارات البورصات على مر التاريخ ذلك الانهيار الكبير الذي حدث في سوق وول ستريت بنيويورك عام ١٩٢٩ في فترة ولاية الرئيس الأمريكي الأسبق هربرت هوفر، وكان من أبرز معالمه أن اختفت مبالغ تقدر بالمليارات من بورصة نيويورك بين يوم وليلة ، ووصف هذا الانهيار بأنه من أبرز الأحداث التي شهدها القرن العشرين، لأنه تسبب في نشوء الأزمة الاقتصادية العالمية التي عانى منها العالم كله في فترة الثلاثينيات وأدى إلى موجة كساد طويلة لم يفق منها العالم بسهولة.. والمشكلة أن هذا الانهيار وهذه الأزمة جاءا بعد فترة انتعاش اقتصادي رهيب شهدته الولايات المتحدة طوال فترة العشرينيات من القرن العشرين ، وانعكس ذلك على امتلاء خزائن البنوك الأمريكية بالأموال ، وبالتالي أدى ضخ هذه الأموال في بورصة نيويورك إلى انتعاشها، قبل أن يحدث ما حدث من انهيار.. غمرت الأموال البنوك والشركات الأمريكية الكبيرة، وقد أعيد توظيف جانب كبير من هذه الأموال في سوق الأسهم، مما جلب مزيداً من الانتعاش والازدهار إلى الاقتصاد ، ولكن السبب

الحقيقي وراء الانهيار هو نفسه السبب وراء انتعاشها، فقد أدى ارتفاع المكاسب في البورصة إلى تشجيع أناس كثيرين – بمن فيهم البسطاء – على شراء الأسهم ، وانتشرت حمى البورصة إلى الجميع.. وعلى الرغم من أن هذا الإنهيار سبقه تحذيرات عديدة من قبل خبراء الاقتصاد والمحللين الماليين من قرب حدوث هذا الانهيار نتيجة ما وصفوه بـ"فقاعة" المكاسب في وول ستريت ونظرا للمبالغات الكبيرة في أسعار بعض الأسهم، فإن كثيرين سعوا إلى الربح الكبير والسريع، وبالتالي لم يروا ما أمامهم من مخاطر ، فكان ما كان.. وكان يوم الاثنين الأسود – في ٢٩ أكتوبر ١٩٢٩ – هو اليوم الذي شهد بيع ٧٦ مليون سهم، لتنهار أسعار الأسهم مسببة خسائر رهيبة تقدر بالمليارات ، وبلغت المبالغ التي "تبخرت" من البورصة وقتها أكثر من ثلاثين مليار دولار – وبلغ من شدة هذا الانهيار أن بعض هذه الأسهم المنهارة لم تسترد بعض عافيتها إلا بعد حوالي ربع قرن من هذه الكارثة.. وشهدت الفترة حتى عام ١٩٣٢ انهيار أكثر من ألف بنك أمريكي، ووصلت خسائر المستثمرين إلى ٧٤ مليار دولار ، وأشهر الآلاف إفلاسهم، وارتفعت أعداد العاطلين والمديونين والمشردين.

وشهدت بلدان جنوب شرق آسيا إضطرابات مالية وإنهيارات في أسواقها المالية، وهي البلدان نفسها التي وصُفت اقتصاداتها بـ(المعجزة الآسيوية) . ولقد حدثت قبلها أزمات مالية ومصرفية في المكسيك في أواخر عام ١٩٩٤ وأوائل عام ١٩٩٥، وكان سببها عجز كبير في الميزان التجاري وخسائر كبيرة في الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية، مما أجبر السلطات النقدية على إعطاء الحرية لعملتها (البيزو) الذي تدهورات قيمته. وحدث قبل ذلك أزمة (بنوك الإدخار والإقراض) في الولايات المتحدة الأمريكية في الثمانينيات. كما أن النظام المالي والمصرفي في اليابان مازال يعاني من صعوبات.. وقبل ذلك برزت أزمة المديونية الخارجية التي كادت أن تدمر النظام المالي العالمي في أغسطس ١٩٨٢.. إن الأزمات سالفة الذكر وغيرها جاءت في ظل تزايد الانفتاح الاقتصادي، والتكامل في أسواق المال ، وعولمة المعاملات الاقتصادية ، مما أدى إلى تقوية قنوات انتقال عدوى الأزمات ، وفقدان الثقة في اقتصاد يعاني من

أزمة مالية إلى اقتصادات أخرى قد تكون أساسيات اقتصاداتها سليمة.. وكما يُلاحظ ، فإن انتعاش الأسهم في سوق طوكيو يتبعه، في معظم الأحيان، إنتعاش الأسواق في أوروبا وفي نيويورك وغيرها، والعكس صحيح أيضاً.. وفي ظل مثل هذه الأوضاع ، نظراً للتعقيد وسرعة الابتكار في الأسواق المالية واتساع نطاقها ليشمل العالم ، فإن المراقبة الفعّالة والمتابعة النشطة، يتطلبان عملية مستمرة من التفتيش والفحص الدقيقين، والتحليل والاستفسار عن الأنشطة.

ومنذ شهر يوليو ١٩٩٧ عمت البورصات الناشئة العالمية موجة من الانهيارات بسبب السياسات النقدية في بلدان جنوب شرق آسيا، ذلك أن تدني اقتصاد البلدان المجاورة لهونج كونج مثل تايلاند، حيث تفشى الفساد في الحكومة التايلاندية ولجوءها إلى تخفيض عملتها (الباهت) مقابل الدولار الأمريكي، وهروب رؤوس الأموال من أسواقها، قد أجبر باقي البلدان مثل ماليزيا، حيث بدأت رؤوس الأموال في الهروب من أسواقها بالإضافة إلى معاناة نظامها المصرفي من أزمة قروض غير مخدومة، وأندونيسيا التي حاولت إنقاذ سعر صرف عملتها الوطنية (الروبية) التي تعرضت لضغوط شديدة ، واضطرت إلى تخفيض عملتها مقابل الدولار الأمريكي، وهي سياسة اقتصادية عادة ما تتبعها الدول المصدرة لتعالج اقتصادها.. وقد تأثر دولار هونج كونج نتيجة هذه الإجراءات وانخفض كثيراً (من ١,١ إلى ٧,٨ للدولار الأمريكي) مما اضطر البنك المركزي للتدخل برفع سعر الفائدة على دولار هونج كونج.. ولما كانت دول الشرق الأقصى هي المستورد الرئيسي للتقنيات العلمية الأمريكية، فقد أدى ذلك إلى شعور المستثمرين بتدني مستوى الأرباح في الشركات الأمريكية، مما أدى إلى هبوط في أسعار الأسهم الأمريكية، وبالتالي هبوط في مؤشر (داوجنز) الأمريكي لأسهم الشركات الصناعية الأمريكية والذي يقود أسهم العالم، والذي أدى بدوره إلى هبوط الأسعار في الأسواق العالمية ، حتى أن بورصة (وول ستريت) في نيويورك أعلنت وقف التعامل بها بعد حدوث أكبر هبوط منذ إنهيار السوق عام ١٩٨٧... وفي طوكيو تراجع مؤشر (نيكاي) ، وفي كوريا الجنوبية سجلت

بورصة سيول تراجعا، وكذلك الحال بالنسبة لبورصات سنغافورة، وكوالالمبور ، وجاكرتا.. وفي لندن انخفض مؤشر (فايننشيال تايمز) للأسهم البريطانية الممتازة والذي يضم (١٠٠) شركة رئيسية وذلك بعد هبوط مؤشر (هانج سانج) للأسهم في هونج كونج، ويعزى هذا الإنخفاض في بورصة لندن إلى البيان الرسمي لوزير المالية بعدم إنضمام بريطانيا إلى العملة الأوروبية الموحدة (اليورو) والتي بدأ تطبيقها اعتباراً من أول عام ١٩٩٨... ويمكن القول أن المشاكل التي تواجه أسواق اليابان ودول جنوب شرق آسيا تحمل مخاطرها إلى مناطق العالم الأخرى بما فيها الولايات المتحدة الأمريكية .. ولفهم أبعاد الأزمة يتعين النظر فيما شهدته البلاد الآسيوية من ظاهرة الإفراط في الاستثمار السلبي، وما تعانيه مصارفها من محنة بسبب تقوض قيم الأصول التي شكلت ضمانات لقروضها للقطاع الخاص، وما يمثله الإنهيار المفتعل لقيم العملات من تعميق غير ضروري للأزمة يعقد الخروج منها دون الإضرار بالاقتصاد الحقيقي.. فقد واجهت معظم اقتصاديات دول منطقة جنوب شرق آسيا ظاهرة الإفراط في الاستثمار السلبي الذي يحدث عندما يتجاوز نمو الاستثمارات معدل زيادة الطلب الداخلي عن الإنتاج المحلي، والطلب الخارجي عن الصادرات.. لقد شهدت المنطقة تدفقاً غزيراً لرؤوس الأموال تزامن مع فتح أسواقها للمنافسة الخارجية بلغت ذروته عام ١٩٩٦ بجذبها لنحو ١٤٢ مليار دولار (أي أكثر من نصف صافي تدفقات رؤوس الأموال الخارجية في هذا العام) وظلت رؤوس الأموال تتدفق عليها حتى وقت قريب من بداية الأزمة في شهر يوليو ١٩٩٧ معرقلة بذلك آليات السوق التي كان يمكنها أن تفرض على حكومات دول المنطقة الاستجابة لمؤشرات الضعف التي برزت منذ ذلك الوقت بإنخفاض الطلب على الصادرات الالكترونية والصلب، وتصاعد المنافسة الصينية بخفضها لقيمة عملتها، وكذلك من دول أخرى في أمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية... هذا بالإضافة إلى الموقف الحرج للبنوك الآسيوية التي كانت أحد أسباب الأزمة وأكبر ضحاياها في نفس الوقت، حيث قامت هذه البنوك بدور محوري وتاريخي خلال فترة الثمانينيات وبداية التسعينيات في تعبئة المدخرات وتوفير رؤوس

الأموال اللازمة للقطاع الخاص لتمكينه من تمويـل عملياتـه الإنتاجيـة والإنشـائية، والتعاون معه في إقامة صناعات رئيسية أحجمت الاستثمارات الغربية عن الاسـتثمار فيها بسبب ربحيتها المنخفضة، ومن خلال هذا التعـاون بـين البنـوك ومجموعـات الشركات تمكنت دول جنوب شرق آسيا من تحقيق طفرة تنموية، كما نجحت الشركات في اجتياز اختبارات وسنوات صعبة، غير أنه لم يتوافر نظام صـارم للرقابـة علـى أنشطة البنوك ، وأخفقت أغلبها في إجراء التقييم الصحيح لمخـاطر الـديون المقدمـة للقطاع الخاص ، ولم تجنّب الاحتياطي الكافي من أرباحها للتغلب على مشـكلة عـدم سداد بعض الديون مما أضعف من مصداقيتها الائتمانية العالمية، وتقليص قدرتها على تقديم الائتمان اللازم ، لتزيد بذلك من عمق الإنكماش، وزعزعة الثقة في العمـلات ، وإثارة المزيد من الذعر في صفوف المستثمرين المترددين في العودة إلى المنطقـة.. وقبل أن تلقى الأزمة الراهنة بظلالها على دول جنوب شرق آسيا، شـهدت المنطقـة ولعدة سنوات تدفقات رأسمالية ضخمة من بقية دول العالم، جذبها انفتاح هذه الأسـواق والنمو الاقتصادي المطرد لدولها ، وكانت نسبة كبيرة من هذه التـدفقات فـي شـكل محافظ استثمارية قصيرة الأجل في أسواق الأسهم والسندات المحليـة، وهـذه يسـهل تسييلها عند الطلب، بعكس الاستثمارات المباشرة طويلة الأجـل، ممـا زاد مخـاطر تعرض دول المنطقة لتحولات معاكسة ومفاجئة في هذه التدفقات.. ويلاحظ أن أسواق السندات في الدول النامية لم تتأثر كثيراً بالأزمة الآسيوية حيث لم تسجل موجات بيـع كبيرة للسندات مثلما حدث للأسهم... ويبدو أن أحد ردود الفعل المتفائلة مـن جانـب المستثمرين تجاه سندات الأسواق الناشئة هو الإحساس بأن هذه البلدان لن تصل إلـى مرحلة التخلف عن سداد ما عليها من مستحقات نظراً لأن صندوق النقد الدولي والدول الصناعية بسوف تسرع في مساعدتها عند الحاجة.

ولقد شهدت البورصات العالمية مؤخراً، وإثر أحـداث ١١ سـبتمبر ٢٠٠١ بواشنطن ونيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية، اهتزازات واضطرابات كثيرة، فقـد أثرت هذه الأحداث على الاقتصاد العالمي، وخاصة على الأسواق المالية العالميـة، إلا

ان البورصة المصرية لم تتأثر بهذه الأحداث بسبب عدم الإندماج الكامل للاقتصاد المصري بالاقتصاد العالمي، مما حقق حصانة نسبية من هذه الأحداث العالمية. إن البورصة المصرية مازالت محلية ولم تصل بعد إلى أن تكون بورصة إقليمية أو دولية، أي أن عالمية السوق المصرية لم تحدث بعد ، ومازالت الأحداث المحلية أكثر تأثيراً عليها من الأحداث العالمية، وإن ارتفاع وانخفاض الأسعار في البورصة المصرية إنما يرتبط بظروف السوق المصرية أساساً مثل: أزمة الركود والكساد، وأزمة السيولة، وأزمة أسعار الصرف، وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، بالإضافة إلى عدم وجود المؤسسات الكبيرة التي تستثمر على آجال طويلة (شركات التأمين – صناديق المعاشات...) وأيضاً عدم وجود سوق سندات نشيطة وطويلة الأجل، مما يضطر الجهاز المصرفي لتمويل مشروعات طويلة الأجل من موارد قصيرة الأجل... وواقع البورصة الحالي يؤكد أن المشكلة الاقتصادية (الكساد – السيولة – سعر الصرف) قد ألقت بظلالها على البورصة بقلة الطلب على هذه الأسهم، وأن ٩٠% من أزمة السوق الحالية تعود لكونها قد أصبحت سوقاً للمضاربات وليست سوقاً للاستثمار... ولذلك يجب توعية المستثمرين والمتعاملين في السوق بأن الاستثمار في الأسهم لكي يعود بأكبر فائدة يجب أن يكون لفترة طويلة، أما الاستثمارات قصيرة الأجل (بمعنى المضاربة) فتؤدي إلى أخطار كبيرة ليس فقط للمستثمر ولكن لسوق الأوراق المالية والاقتصاد القومي... والذي يحدث حالياً هو شراء الأسهم دون دراسة أداء الشركة ومستقبلها بل في ظل المضاربة على سعر السهم، وهذا الاتجاه ضار بالبورصة وسوق المال، فالمضارب لا ينظر إلى الشركة وإدارتها ومستقبلها، بل ينظر إلى الزيادة في أسعار الأسهم ولذلك يتعين توعية المتعاملين بالبورصة بأضرار المضاربة، بالإضافة إلى ضرورة طرح أسهم جديدة في السوق، وتوافر البيانات والمعلومات بشفافية كبيرة وأن يقارن المستثمر بين أنواع الأسهم المختلفة، وبالتالي يزيد رشد السوق بحيث يقترب من أن تكون سوق استثمار .

(أ) آثار ونتائج أزمة البورصات العالمية .. كان لإنهيار الأسهم في الأسواق العالمية ودول جنوب شرق آسيا، منذ يوليو ١٩٩٧، آثارها السلبية على هذه الأسواق، والأسواق المالية الأخرى العالمية والعربية.

١- **بالنسبة للأسواق العالمية ..** فإنه لوحظ أن تأثير أزمة جنوب شرق آسيا على النمو الاقتصادي في العالم كان محدوداً عام ١٩٩٧، وعدم حدوث إنكماش اقتصادي حاد بالمنطقة ككل في العام ١٩٩٨... بينما ألقت الأزمة بظلالها على النمو الاقتصادي في دول منطقة جنوب آسيا . ولقد أخذت تفاعلات الاضطرابات التي عمت الأسواق المالية في جنوب شرق آسيا تخف تدريجياً ، بيد أن العديد من المؤسسات الاستثمارية العالمية تساورها مخاوف من أن تكون هذه الأزمة قد أدت إلى ارتفاع درجة مخاطر الاستثمار في الأسواق الناشئة، وقد يصحبها تناقص في التدفقات الرأسمالية إلى هذه الدول .

٢- **بالنسبة لأسواق الدول العربية واستثماراتها في الخارج..** إن مصطلح الإنهيار بمعنى "الإنهيار" لم يتحقق عربياً إلا في واقعة واحدة شهيرة هي أزمة سوق المناخ في الكويت عام ١٩٨٢، فهي الأزمة الأسوأ عربياً على مستوى أسواق المال في المنطقة.. ومن المفارقات أن أزمة سوق المناخ وقعت أيضاً في يوم اثنين، ولهذا أطلق عليه لقب "الإثنين الأسود" مقارنة بإثنين بورصة نيويورك عام ١٩٢٩، ففي هذا اليوم بلغت الخسائر في البورصة ٢٢ مليار دولار.. وكانت سوق المناخ هذه بمثابة الباب الخلفي للتجارة في الأوراق المالية ، أو بمثابة السوق المستقلة التي أخذت توازي وأحياناً تنافس السوق الرسمية دون أن تخضع لرقابة من أي جهة ، إلى أن حظيت بشعبية بالغة وساعد على ذلك امتلاك كثيرين من الأفراد لرؤوس أموال ضخمة تبحث عن "أقماع" استثمارية، فكثر التداول، وتضخمت أسعار الأسهم، وتراكمت الديون على الصغار والكبار من المتعاملين، فانفجرت السوق، وتخلف المدينون عن سداد ديونهم، وأفلس كثيرون ، فكان إنهيار المناخ! .

وقد تأثرت أسواق الأسهم العربية ، والاستثمارات العربية في الخارج ب العالمية بشكل محدود ، وظهرت عودة جزئية للاستثمارات العربية من الخارج، وكانت الأسواق المستفيدة هي تلك التي تتميز بسهولة حركة الدخول والخروج، ويتاح فيها الاستثمار الأجنبي مثل : مصر – لبنان – المغرب – الأردن.. ، بالإضافة إلى بعض الشركات في بورصتي البحرين وعُمان .. وأغلب الاستثمارات العربية بالأسهم العالمية موزعة ومنوعة في محافظ مختلفة وفي (سلات) استثمارية عديدة، وبالتالي فإن إنخفاض الأسهم كان له أثر طفيف على إجمالي الاستثمارات.. ومن إكتتب منذ بداية العام أو خلاله فإنه كان رابحاً لأن الإنخفاض كان تصحيحاً لأسعار كانت عالية جداً.. وإن إجراءات التصحيح الدورية في الأسواق المختلفة (الأوراق المالية – السلع ..) دائماً تكون مفيدة وصحية ، فالأسعار لا تستمر في الصعود دائماً وإنما أحياناً تتراجع.. كذلك فإن هذه الأزمات المؤقتة التي تواجهها أسواق الأسهم العالمية حالياً تعتبر أوقاتاً مناسبة للمستثمرين لتدوين ملاحظاتهم، والأفضل دائماً الانتفاع بخدمات بنوك معتمدة وإدارات صناديق استثمارية والتي من مسئولياتها اختيار الاستثمارات المجدية.

٣- مصر .. إن ما حدث من إنهيارات واضطرابات في بورصات دول جنوب شرق آسيا والعالم منذ شهر يوليو ١٩٩٧ دفع مديري المحافظ للأوراق المالية في مصر إلى دراسة وتقييم الموقف بهدف الاتجاه إلى بورصات وأسواق المال في شمال إفريقيا حيث تصدرت بورصة الأوراق المالية المصرية هذه البورصات.. ذلك أن ما حدث في البورصات العالمية من إنهيارات لأسواق الأسهم العالمية شكل عنصر جذب للبورصة المصرية التي لم تتأثر بما حدث في بورصات العالم، بل كان التأثير إيجابياً مما يعكس قوة الاقتصاد المصري، ذلك أن سوق صرف النقد الأجنبي مستقرة، والجنيه المصري أمام العملات الحرة يعمل ضمن آليات العرض والطلب، وهو أيضاً مستقر على مدار السنوات الخمس الماضية، ولدى البنك المركزي المصري احتياطي ضخم من النقد الأجنبي تزيد على (٢٠) مليار دولار ويغطي واردات مصر لمدة (١٨) شهراً.. وكذلك قوّى البنك المركزي المصري رقابته على البنوك المختلفة، ولا توجد

لدى الجهاز المصرفي المصري قروض قصيرة الأجل ممنوحة لتمويل شـراء أوراق مالية أو للتمويل العقاري، وتلك كانت ضمن الأسباب التي عانت منها الأسواق المالية في دول جنوب شرق آسيا.

(ب)- وتمثلت الحلول للخروج من الأزمة فيما يلي : ضرورة عودة التوازن إلى قيم العملات ، والثقة في بورصات المنطقة حتى يمكن تحجيم الخسارة الناتجة عن المضاربة، وخفض قيم العملات حتى يمكن لدول المنطقـة تخفـيض تكلفـة الإنتـاج والمحافظة على قدرتها التنافسية. – إقناع المستثمرين الدوليين بأن الأزمـة لا تتعلـق بسياسات حكومية خاطئة ولكن نتيجة تجاوزات للقطاع الخاص صاحبت تحرر الأسواق المالية دون مراقبتها وإلزامها بضوابط صارمة ، وأن المضاربة الشرسة على العملات قد خفضت قيمتها بأكثر من المستويات التي تعبر عن الثوابت الاقتصادية لاقتصاديات دول المنطقة. –التزام الدول الغنية بفتح أسواقها أمام صـادرات دول المنطقـة حتـى يمكنها استغلال الأوضاع التنافسية الجديدة المترتبة على خفض قيم العملات في تنشيط صادراتها في وقت ينكمش فيه الطلب الداخلي، وحتى تعود الثقة إلى المسـتثمرين. – تهدئة العوامل التي تدفع المنطقة إلى الركود، فالوضع لا يحتاج إلى تقييـد الائتمـان، وتقليص الميزانيات ، وإغلاق البنوك، بل يستدعي إنتهاج سياسات نقدية ومالية توسعية لتعويض الانخفاض المتوقع في القروض الأجنبية.. وتكتسب قدرة المنطقة على تعديل أوضاعها بسرعة أهمية كبيرة لأنها بحالتها الراهنة ستؤدي إلى تفـاقم محنـة الفقـر، وزعزعة الاستقرار الاجتماعي والسياسي في العديد من دول المنطقة، وتراجع معدلات النمو، واضطراب قيم العملات، وارتفاع معدل البطالة، وهذا ما سوف يحدث عنـدما تغلق كثير من البنوك أبوابها، وتتخلص الشركات من العمالة الزائـدة للتخفيـف مـن الأعباء، وتبدأ التأثيرات التضخمية لانخفاض أسعار العملات.

وبالإضافة إلى ما تقدم : سعت عدة مؤسسات في مقـدمتها صـندوق النقـد الدولي، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير ، ووزارة الخزانة الأمريكية، والدول الآسيوية المتأثرة، وعدد من المؤسسات المصرفية والمالية الدولية لإنقاذ اقتصاديات بعض دول

جنوب شرق آسيا خاصة أندونيسيا واليابان وتايلاند والفلبين وكوريا الجنوبية، وذلك في محاولة لإيقاف التدهور الكبير في اقتصاديات وثروات هذه الدول الآسيوية .- اتفق وزراء مالية رابطة دول جنوب شرق آسيا (آسيان) – في اجتماعهم في شهر سبتمبر ١٩٩٧ – على التعاون فيما بين دولهم من أجل مواجهة الأزمات النقدية في المنطقة، وعلى تأسيس صندوق نقد إقليمي على غرار صندوق النقد الدولي، وإقامة نظام تعاون إقليمي لحماية عملات دول الرابطة (آسيان) أثناء أية أزمات نقدية مثل تلك التي حدثت في يوليو ١٩٩٧ وأدت إلى انخفاض قيمة العملة التايلاندية (الباهت) وإمتد تأثيرها إلى دول مجاورة. كذلك عقد اجتماع آسيوي – أوروبي بهدف تعميق وتوثيق التعاون بين آسيا وأوروبا خاصة في تايلاند وفي عدد من الدول المجاورة نظراً للأهمية النسبية لاقتصاديات هذه الدول ضمن الاقتصاد العالمي.

(جـ) الدروس المستفادة من الأزمة الآسيوية .. لقد طرحت الأزمة الآسيوية دروساً وتساؤلات كثيرة.، وسوف يتعين على المجتمع الدولي البحث عن إجابات جادة عليها حتى لا تتراجع الثقة والمصداقية في النتائج الإيجابية للعولمة، ولعل في مقدمة هذه الدروس ما يلي: (١) أن تحرير الاقتصاد والعولمة لا يمكن أن يكون في اتجاه واحد، ولذا يتعين على الدول الغنية فتح أسواقها أمام صادرات الدول النامية للوصول إلى تجارة أكثر توسعاً فقط.. وأن تحرص الدول الغنية أيضاً على نقل التكنولوجيا إلى الدول النامية قبل فرض الجداول الزمنية الخاصة بتحرير تجارة الخدمات خاصة في مجال الاتصالات. (٢) ضرورة فتح الأسواق، وتحرير حركة رؤوس الأموال من كافة القيود، مع تهيئة البنوك والنظم المصرفية، والأسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة لمواجهة التحديات الناشئة عن ذلك. (٣)ضرورة إنتهاج أسلوب لمعالجة الأزمات يستهدف أساساً الحيلولة دون إنتقال الآثار السلبية للتقلبات في الأسواق المالية إلى الاقتصاد الفعلي . (٤) ضرورة مراعاة الاقتصاديات الناشئة عند انتهاجها سياسات لجذب رؤوس الأموال الخارجية ما يلي: (أ) التمييز بين جذب الاستثمار المباشر الذي يخلق مصالح حقيقية ومستقرة، وبين الاستثمار في أسهم البورصات، والمضاربة على

أسعار العملات الذي يتميز بالحركة السريعة دخولاً وخروجاً، وآثار ذلك على الأداء الاقتصادي. (ب) إنتهاج سياسات مالية ونقدية حذرة، وتجنب تراكم العجز في الموازين الداخلية والخارجية بحيث لا يزيد العجز في الحساب الجاري عن ٥% من الناتج المحلي الإجمالي، وأن يكون العجز بسبب زيادة الواردات الرأسمالية التي تسهم بدورها في القدرة على سداد الديون مستقبلاً، وليس عجزاً ناتجاً عن إنفاق إستهلاكي أو لتمويل عجز الميزانية.. كذلك يتعين مراعاة عدم تمويل مشروعات طويلة الأجل بقروض قصيرة الأجل، وإنتهاج سياسة مرنة لتسعير العملات ، وتحديد أسعار الفائدة صعوداً وهبوطاً بما يتمشى مع الأوضاع الاقتصادية المتغيرة وفي الوقت المناسب لذلك. (ج) متابعة أية مؤشرات على بدء الأزمات مثل: الارتفاع الملحوظ في أسعار الأصول العقارية – صعود مؤشرات الأسهم على نحو لا يعكس التغير الحقيقي في ربحية نشاط الشركات المصدرة للأسهم – عدم التزام البنوك بالحصول على ضمانات قوية وكافية للقروض التي تقدمها للقطاع الخاص. (٥) ضرورة تنسيق الجهود والتعاون على مستوى التجمعات الإقليمية لمراقبة التغيرات المستمرة ، وتوجيه النصح لبعضها البعض فيما يتعلق بالإجراءات الواجب إتخاذها لتفادي إنتشار أية أزمة، وتنسيق السياسات فيما يتعلق بتغيير أسعار العملات صعوداً وهبوطاً، وبالسياسات المالية التي يتم إتخاذها، والنظر في إنشاء صناديق إقليمية يمكن للاعضاء السحب من إعتماداتها لدعم العملات في أوقات الأزمات حتى يتم إجتيازها. (٦) أهمية السياسات الاقتصادية السليمة والمتجانسة، وإن الدعم الاصطناعي للعملات لا يفيد على المدى المتوسط والطويل. (٧) أهمية الإدخار الوطني وتشجيعه في عملية النمو الاقتصادي النوعي وذلك عبر تفعيل دور الأسواق المالية ومؤسساتها، وخلق أدوات تناسب المواطنين في أسعارها واستحقاقاتها، ومردودها، وعبر سياسات مالية محافظة تقلل من الهدر ومن النفقات غير الضرورية ، وبالإضافة إلى ضرورة تخفيض التضخم من خلال سياسات نقدية واقعية، وتطوير مؤسسات الضمان الاجتماعي والصحي. (٨) تفعيل دور المؤسسات المالية الدولية كأجهزة تمويل ورقابة بحيث يمكن للدول تجنب أزمات مماثلة

وتفادي آثارها السلبية الإقليمية والدولية ... وكذلك فإن دور المؤسسات المالية الدولية يكمن ليس فقط في تأمين التمويل الخارجي للاستثمارات الطويلة الأجل وإنما في تشجيعها عبر ضمان الأخطار السياسية المصاحبة لها. (٩) أهمية توسيع الأسواق الاقتصادية وإنفتاحها على بعضها البعض.. فإنضمام المكسيك إلى السوق الأمريكية الشمالية للتجارة الحرة، وإنضمام تايلاند إلى مجموعة الدول الآسيوية سهل لهما توفير التمويل المناسب عندما دعت الحاجة إلى ذلك... وتوسيع الأسواق العربية عبر تنشيط الحركة الاقتصادية، واتفاقيات اقتصادية تنتهي إلى السوق العربية المشتركة هو أمر ضروري للنمو الاقتصادي النوعي، خاصة وأن زمن (الجات) يحتم على كل الدول العربية أن تنفتح على بعضها البعض لتشكل قوة اقتصادية واحدة تستطيع منافسة التجمعات الاقتصادية الكبرى .

٢- الأزمة المالية العالمية – سبتمبر ٢٠٠٨

(١) الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوربية والأسيوية

فى منتصف شهر سبتمبر عام ٢٠٠٨ شهد العالم أزمة مالية غير مسبوقة دخلت منعطفاً خطيراً بإعلان (بنك ليمان برذرز) رابع أكبر بنك استثمارى أمريكى عن إشهار إفلاسه بعدما تكبد خسائر مالية جسيمة فى الفترة الأخيرة كان أفدحها فى الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ حيث بلغت نحو (٤) مليارات دولار أمريكى كما بلغت القيمة الإجمالية لديون البنك (٦١٣) مليار دولار أمريكى بينما بلغت إجمالى أصوله (٦٣١) مليار دولار أمريكى وذلك فى ٢٠٠٨/٥/٣١ ... وقد أصيبت المؤسسات المالية الأمريكية والعالمية بصدمة عنيفة أعقبها تراجع كبير فى مؤشرات البورصات الكبرى، كما تهاوى سعر صرف الدولار الأمريكى أمام العملات الرئيسية الأخرى .

وكان انهيار "بنك ليمان برذرز" حلقة من حلقات الأزمة المالية العالمية المتفجرة والتى بدأت حلقاتها بعنف نتيجة **لأزمة الرهن العقارى** وما ارتبط بها من **أزمة ائتمانية** خانقة زلزلت القواعد الراسخة للمؤسسات المالية والجهاز المصرفى، وامتدت حلقاتها بحكم التشابك والتداخل الشديد عبر خريطة العالم إلى دول الاتحاد الأوروبى ودولاً آسيوية، وصبت محصلتها النهائية فى معاملات جميع البورصات الدولية والاقليمية والمحلية ، وجرفت فى طريقها بنوكاً ومؤسسات مالية ضخمة وعملاقة كانت دائماً عنواناً للثقة والاستقرار وعنواناً للتأثير والنفوذ فى عالم المال والأعمال .

وإزاء هذا الموقف المتدهور ، وفى ٢٠ سبتمبر ٢٠٠٨، بعد أيام من وقوع الأزمة ، أعدت الإدارة الأمريكية **خطة إنقاذ** القطاع المالى الأمريكى (قانون تأمين الاستقرار الاقتصادى العاجل للعام ٢٠٠٨) وأعطت خطة الانقاذ وزير الخزانة الأمريكى الحق فى شراء أصول رديئة ومضطربة وأوراق مالية خاصة بالرهن العقارى بقيمة تصل إلى (٧٠٠) مليار دولار من شركات تواجه عجزاً مالياً فادحاً

ومهددة بالإفلاس .. كذلك ضخ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي مبلغ (٨٥) مليار دولار لإنقاذ كبرى شركات التأمين العالمية (AIG) من الإفلاس بعد أن فقدت أسهمها ٩٣% من قيمتها على مدى العام مقابل سيطرته على ٧٩,٩% من أسهم الشركة ، وجاءت هذه الخطة بعد أسبوع من إنقاذ السلطات الأمريكية شركتي (فاني ماي) و(فريدي ماك) للرهن العقاري من إفلاس محقق ، وبعد ستة شهور من إنقاذ (بنك بيرستيرنز) والمساعدة في بيعه لشركة (جي بي مورجان) .. وتمثلت خطة انقاذ القطاع المالي الأمريكي ، والتي تضمنت منح مهلة لهذه الخطة حتى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ ، في البنود التالية :

الضمانات لمكلفي الضرائب :

- يتم تطبيق خطة الانقاذ على مراحل بإعطاء الخزينة إمكانية شراء أصول هالكة بقيمة تصل إلى (٢٥٠) مليار دولار في مرحلة أولى ، مع احتمال رفع هذا المبلغ إلى (٣٥٠) مليار دولار بطلب من الرئيس .
- تساهم الدولة في رءوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من الخطة ، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق .
- يكلف وزير الخزانة بالتنسيق مع السلطات والمصارف المركزية لدول أخرى لوضع خطط مماثلة .

المراقبة والشفافية :

- يشرف مجلس مراقبة على تطبيق الخطة ، ويضم هذا المجلس رئيس الاحتياطي الفيدرالي ووزير الخزانة ورئيس الهيئة المنظمة للبورصة .
- يحافظ مكتب المحاسبة العامة التابع للكونجرس على حضوره في الخزانة لمراقبة عمليات شراء الأصول والتدقيق في الحسابات .

- تعيين مفتش عام مستقل لمراقبة قرارات وزير الخزانة .

وبالإضافة إلى الخطة السابقة ، أعلن الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى أن كبرى البنوك المركزية حول العالم عرضت فى ٢٠٠٨/٩/١٨ ضخ مئات المليارات من الدولارات فى أسواق المال العالمية لاحتواء الأزمة المالية ، كما أوضح أنه عقد اتفاقات مبادلة نقدية (سواب) مع البنك المركزى الأوروبى والبنك الوطنى السويسرى وبنك انجلترا المركزى وبنك اليابان المركزى وبنك كندا المركزى ويسمح هذا الاتفاق للبنوك المركزية تسليف بعضها البعض سيولة على مدى زمنى محدد ، حيث يكون إحداها بحاجة ماسة إلى مثل هذا الإجراء لتثبيت النظام المالى فى بلاده .

ولقد كان وراء حالة الاضطراب التى سادت الأسواق المالية الأمريكية ذلك الحجم من الأموال الضخمة التى تم ضخها فى القطاع العقارى ، حيث تم تقديم قروض عديدة وكبيرة لقطاعات واسعة من الأمريكيين دون عمل دراسات جدوى دقيقة عن قدراتهم المالية على سداد أقساط هذه القروض ، وتبين بعد ذلك أن أكثر من ٥٠% من الذين حصلوا على هذه القروض لم يستخدموها فى أغراضها ، وبالإضافة إلى ذلك استغلت البنوك المقرضة أدوات مالية غير مضمونة ، فالقروض العقارية بفوائد متدنية أوجدت سوقاً ناشطة للعقارات وزادت فى طلبها مما رفع قيمة العقارات وحوّلها إلى أصول مرهونة قابلة لإضافة ديون أخرى بهدف تحقيق رفاهية الأسر المالكة للعقارات، ومع توسع الإقراض العقارى بجانب الإقراض لشراء الأثاث والسيارات وغيرها ، لجأت البنوك إلى إصدار سندات فى مقابل قروضها العقارية ، وبيع هذه السندات إلى مستثمرين عالميين مقابل فوائد ، وقام هؤلاء المستثمرون ببيع هذه السندات مرة أخرى أو رهنها لدى صناديق استثمار أو تحوّلت لشراء مزيد من السندات العقارية ، فى حين أن السندات ذاتها ناتجة أيضاً من قروض عقارية أو قروض للسلع المعمرة ، وبالإضافة إلى ذلك فإن البنوك منحت عملائها قروضاً بحيث تنحصر عملية السداد فى السنوات الثلاث الأولى على تسديد الفوائد المستحقة فقط على القرض ، ومع ارتفاع

معدلات الفائدة المتحركة عجز معظم المقترضين عن سداد أصل القرض والغرامات المالية العالية المترتبة على عدم السداد مما فاقم من حدوث المشكلة . وعندما أوجبت الأنظمة التأمين على السندات العقارية تحملت شركات التأمين الكبرى عبء هذه السندات .. والأمور كلها كانت مرتبطة بحال المقترض الأساسى ومدى قدرته المالية للوفاء بالمستحقات ، وعندما عجز عن السداد ، زاد عبء الدين عليه ، وكذلك تحوّلت السندات إلى عبء وصارت سندات رديئة تسببت بإنهيار المصارف المقرضة لحاجتها إلى سيولة ، وأصابت صناديق التّحوط والمستثمرين بخسائر امتدت لتضرب شركات التأمين على السندات العقارية .

وهكذا كانت الأسباب الرئيسية لوقوع الأزمة المالية العالمية الراهنة ترجع إلى ممارسات سادت أسواق المال ، تتسم بعدم الحكمة والرشادة ، وتتجاوز الأصول المتفق عليها لإدارة مخاطر الائتمان ، حيث تم التوسع فى منح الائتمان خاصة فى القطاع العقارى ، وكروت الائتمان ، وتملك السلع الاستهلاكية المعمرة (السيارات والأثاث ..) يضاف إلى ذلك ابتكار أدوات جديدة تتسم بالتعقيد المتزايد لخلق مزيد من فرص الائتمان ، وفى مقدمة ذلك التوسع فى **نظام التوريق**، وتحويل البنوك ما تمنحه من ائتمان إلى أسهم تباع فى الأسواق ، وتتابع عمليات البيع والشراء لإيجاد المزيد من الأسهم والسندات بضمانات الأصل العقارى .. كل هذه الممارسات وغيرها أدت إلى تجاوز قيمة الثروة المالية من أسهم وسندات متداولة فى السوق لقيمة الأصول العينية التى تضمنها عشرات المرات .. ومن الطبيعى أن تؤدى هذه الممارسات وما نجم عنها من توسع في الائتمان إلى تزايد المخاطرة بحيث أصبحت كالفقاعة ما إن عجز قطاع الإسكان عن سداد التزاماته الائتمانية ، حتى انفجرت الفقاعة وانهارت سلسلة الائتمان، وامتد التعثر من مؤسسة إلى أخرى فى قطاع المصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية وشركات التأمين .. الخ كما انتقل التعثر من سوق مال دولة إلى أسواق مال دول أخرى ، مع زيادة مخاطر أن تتحول الأزمة المالية إلى أزمة ركود وربما كساد .

ومن جهة أخرى ، ابتكرت الهندسة المالية "**المشتقات المالية**" وهى ببساطة عقود بيع موضوعها ليس سلعة أو سهم أو سند ، ولكن تُرتب حقاً أو إلتزاماً بدفع أحد طرفيها للآخر الفرق فى أسعار سلعة أو سهم بين وقت التعاقد ووقت التصفية .. وإلى جانب ذلك تم تضخيم الأسواق المالية **بالمضاربات** قصيرة الأجل من خلال الشراء بالهامش ، أى أن يشترى شخص بدون أن يدفع ويتولى السمسار العملية بقرض بفائدة والبيع على المكشوف ، بمعنى أن يبيع شخص دون أن يملك أيضاً من خلال إقتراض الأسهم من السمسار .. ومن العجيب أن الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا قررتا وقف التعامل بهذه الأساليب لدورها الواضح فى حدوث الأزمة .

يضاف إلى ما تقدم أن انتشار الأزمة المالية الأمريكية وتأثيراتها ، التى امتدت إلى كل أنحاء العالم ، يرجع إلى عولمة الأسواق ، وعدم اقتصار الأزمة على جانبها المالى ، بل إمتد ليشمل كافة القطاعات الإنتاجية والاقتصادية والسياسية .. وظاهرة "**العولمة**" ، وهى تعبير للهيمنة والسيطرة من جانب القوى الكبرى الوحيدة فى العالم وبالتنسيق مع الدول الصناعية الغنية التالية لها فى منظومة القيادة وفى سبيل تمكين هذه السيطرة على بقية العالم، كانت إختراعات ومسميات الاقتصاد الحر فى القرية الكونية، ورفع أيدى الحكومات عن النشاط الاقتصادى والمالى بالكامل ، وبصرف النظر عن الاختلافات الكبيرة بين الدول والمجتمعات والثقافات فقد أخضع الكل لاتفاقيات منظمة التجارة العالمية .. وإن ما حدث نتيجة لتلك الحرية الكاملة الممنوحة لأصحاب الأموال الضخمة في الدول الكبرى من إنهيار لأسواق المال فيها ، تبعه بالضرورة – بسبب العولمة – إنهيار لبورصات واقتصاديات دول العالم كلها ، فقد بدأت الدول الكبرى قبل الصغرى تعود إلى رشدها ، وتنتبه إلى أهمية أن تظل قبضة الدولة موجودة على أنشطة اقتصادية معينة ، ورأينا عمليات (تأميم) للبنوك والمؤسسات ، وتدخلاً حكومياً لابد منه لإنقاذ البلاد من الفوضى .

ويمكن القول بأن مشكلة الرهن العقارى قد نشأت من سياسة نقدية محكمة تعاونت فيها البنوك المركزية مع المؤسسات المالية العالمية الضخمة لفرض هيمنة مالية كاملة على حركة واتجاهات وحجم السيولة النقدية العالمية ، وقد أدار هذه السياسة لحد كبير محافظ الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى – ألن جرينسبان – عندما رفع سعر الفائدة تدريجياً حتى قفز إلى ٦% فى أبريل عام ٢٠٠٠ بحجة السيطرة على معدل التضخم بالاقتصاد الأمريكى ، لكن الهدف كان إستقطاب المدخرات الأجنبية للاستثمار فى السندات الأمريكية ، وقد تحقق له ذلك بتراكم ضخم من هذه المدخرات بلغ نحو (٤٠٠٠) مليار دولار أمريكى ، وللاحتفاظ بهذه المدخرات لكى تستثمر بالقطاعات الاقتصادية الأمريكية المختلفة ، بدأ جرينسبان فى خفض مستمر لمعدل الفائدة حتى بلغ ١% فى يونيو ٢٠٠٣ واستمر على ذلك سنة كاملة حتى يونيو ٢٠٠٤ مما أدى إلى انخفاض مستمر لسعر الدولار الأمريكى ، وأصبح سحب هذه المدخرات من الاقتصاد الأمريكى مستحيلاً مما ضاعف الاستفادة منها لصالح الاقتصاد الأمريكى.. أما البنك المركزى الأوروبى فقد خفّض سعر الفائدة فى بداية ٢٠٠١ من ٤,٥% تدريجياً إلى ٣% فى يونيو ٢٠٠٣ واستمر على ذلك المعدل لمدة سنتين .. أما بنك انجلترا المركزى فبدأ خفض سعر الفائدة من ٦% عام ٢٠٠٠ إلى ٣,٥% فى ديسمبر ٢٠٠٣ .. هذا مما يفيد بوجود تنسيق متكامل هادف وموّحد بين الأجهزة المالية العالمية .. ومن خلال انخفاض أسعار الفائدة العالمية ، بدأت مشكلة الرهن العقارى العالمية تظهر على الساحة العالمية حيث اندفعت المؤسسات المالية العالمية بشراسة بوضع تسهيلات ائتمانية ميسرة للغاية لجميع فئات المجتمع الأمريكى لشراء عقارات بالتقسيط المريح بأسعار فائدة تتغير بتغير الوضع الاقتصادى وبدون ضمانات مالية سوى ملكية العقار ، ولأفراد لديهم تاريخ ائتمانى ضعيف والبعض منهم ليس لهم دخول مالية أو حتى وظائف معروفة، إضافة إلى اندفاع صناديق الأسهم العقارية العالمية فى تداول مكثف للأسهم العقارية ليس فقط فى الولايات المتحدة الأمريكية بل فى معظم الدول الأوروبية وبعض الدول الآسيوية ، مما جعل نيران الاستثمارات العقارية تتأجج

بشدة فى غالبية المؤسسات المالية المحلية سعياً للربح السريع ، الأمر الذى ضاعف بشدة نمو القروض العقارية ليس فقط للمستثمرين العقاريين والمشترين للعقار ولكن بين المؤسسات المالية ، مما أدى إلى استنزاف خطير للسيولة النقدية وحصرها فى آلاف الأصول العقارية ضعيفة السيولة ، بسبب التمويل العقارى المفرط ، فانهارات أسعارها بشدة .

لقد كانت نظرية انجراف المؤسسات المالية نحو التمويل العقارى المفرط لأشخاص ليس لديهم تاريخ ائتمانى مضمون ، مبنية على افتراضهم بأنهم سوف يستعيدون ملكية هذه العقارات بأسعار منخفضة لعدم مقدرة الملاك المقترضين على دفع أقساطها ، ومن ثم تقوم هذه المؤسسات بعرضها للبيع بأسعار مرتفعة ليربحوا فرق الأسعار ، وقد دعم هذه النظرية الارتفاع اللاحق لأسعار الفائدة العالمية الذى قفز من ١% إلى ٥,٢٥% بأمريكا وإلى ٤% بالبنك المركزى الأوروبى ، وإلى ٥,٧٥% ببنك انجلترا المركزى ... لكن نظرية المؤسسات المالية لم تحقق أهدافها حيث أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى تفاقم ارتفاع قيمة الأقساط العقارية على المستثمرين وملاك العقارات، ورفع من حدة إسترداد العقار للمؤسسات العقارية لعدم مقدرة ملاكها على سداد أقساطها ، الأمر الذى أغرق الاقتصاد الأمريكى بعقارات منخفضة القيمة أى بأصول عينية ضعيفة القدرة على السيولة ، مما نتج عنه امتصاص للسيولة النقدية بالمؤسسات المالية العالمية ، ومما أفقد ثقة البنوك ببعضها لدرجة امتناعهم عن إقراض بعضها البعض إلا بشروط جائرة وبأسعار فائدة تعجيزية ...

وما حدث على امتداد الشهور الماضية منذ شهر سبتمبر ٢٠٠٨ فى أسواق المال الأمريكية والعالمية من أزمات كارثية عاصفة ومدمرة تجاوز بكل المعايير والمقاييس مسمى "الأزمة المالية العالمية" وتحول تحت ضغوط الواقع المرير إلى "أزمة إئتمان مصرفى" تحركت أشباحها على امتداد المؤسسات المالية وخاصة المصارف فى الولايات المتحدة الأمريكية وفى محيطها المتشابك معها بدرجات كبيرة وقوية بدول

الاتحاد الأوروبى ، وبعض الدول الآسيوية ، والدول النفطية الخليجية خاصة تلك الدول التى تركز صناديقها الاستثمارية السيادية المملوكة للدول على الاستثمار فى الأصول والأسهم الأمريكية .

وبحكم ضخامة الأزمة المالية ، وتحولها إلى أزمة اقتصادية عالمية خانقة تعيد إلى الأذهان الكوارث التى دمرت اقتصاد العالم خلال سنوات الكساد الكبير الأول عام ١٩٢٩ وما تلاه من الكساد الكبير الثانى عام ١٩٣٦ والذى ترك اقتصادات الدول الصناعية الكبرى الأوروبية والأمريكية خالية من الشركات الصناعية والتجارية والمؤسسات المالية والبنوك ، وعصف بالأسس الراسخة والثابتة للنظام الرأسمالى ، مع معدلات التضخم شديدة الانفلات ، وأسعار الصرف المنهارة بغير قوة شرائية للنقد ، إضافة إلى معدلات البطالة العالية .

وأثارت هذه الأزمة المالية العالمية إلى تفجرت على نطاق واسع فى الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا ، وامتدت آثارها إلى الكثير من الأسواق الناشئة فى الدول النامية عدة تساؤلات من أهمها **علاقة هذه الأزمة بطبيعة النظام الرأسمالى** ، وهنا يتعين التفرقة بين أمرين ، **الأول** : جميع المؤيدين للنظام الرأسمالى ، على اختلاف مدارسهم واتجاهاتهم ، ومنذ أن تشكل هذا النظام على يد التجاريين فى القرن السابع عشر ، يرون أن النظام الرأسمالى يقوم على أساس اقتصاديات السوق ، حيث يلعب العرض والطلب الدور الأساسى فى تحديد الأسعار (جهاز الثمن) وحيث يلعب جهاز الثمن الدور الرئيسى لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد ، وتحديد الفن الإنتاجى الأفضل الذى يتعين استخدامه فى الإنتاج ، فضلا عن تحديد من يحصل على الإنتاج ، ويرون أن القطاع الخاص هو اللاعب الرئيسى فى الإنتاج والتوزيع، ، فالسوق وجهاز الثمن فضلا عن ريادة القطاع الخاص تمثل العمود الفقرى للنظام الرأسمالى .. ويذكر البعض أن الأزمات المالية العالمية السابقة عام ١٩٢٩ ، ١٩٣٦ ، ١٩٨٧ ، ١٩٩٧ كانت

أزمات غير مسبوقة واستطاعت الرأسمالية تجاوزها بل وتجاوز الركود المترتب عليها. وفى آخر هذه الأزمات الكبرى عام ١٩٩٧ التى شملت دول آسيا وروسيا والمكسيك ومعها دول أخرى فى أمريكا الجنوبية ، فإنه لم يمض عام واحد حتى استعاد الاقتصاد العالمى عافيته ، وعاودت الدول النمو ، ومر أكثر من عقد كامل دون بوادر للإنكماش. ويذكر هذا الفريق بأن الأزمات المالية الدورية وعلاجها جزء أساسى من طبيعة الرأسمالية المالية لأنها توجد ما يكفى من الآليات والقدرات ما يجعلها تتعامل مع هذه الأزمات بكفاءة وسرعة أكبر .. **الثانى** : أن هذه المدارس والاتجاهات المؤيدة للنظام الرأسمالى ، وإن اتفقت على أهمية السوق وجهاز الثمن وريادة القطاع الخاص ، فإنها تختلف حول **علاقة السوق بالدولة** ، وفى هذا الإطار نجد اختلافات عديدة يمكن إجمالها فى اتجاهين رئيسيين : (أ) **الاتجاه الأول** ، ويرى أن السوق منفردة ، ودون تدخل الدولة ، من خلال حرية العرض والطلب وإطلاق فاعلية جهاز الثمن ، كفيلة بأن تحقق أفضل النتائج للنشاط الاقتصادى ، وأن تصحح ما قد يحدث من أخطاء أو انحرافات تصحيحاً ذاتياً .. فاليد الخفية للسوق الحرة كفيلة بأن تحقق مصلحة الاقتصاد ككل من خلال سعى الأفراد إلى تحقيق مصالحهم الاقتصادية الذاتية .. ويعد آدم سميث رائد هذا الاتجاه حيث رفع شعار (دعه يعمل ، دعه يمر) وتبنّاه من بعده العديد من الاقتصاديين ورجال الحكم . (ب) **الاتجاه الثانى** ، وإن كان يتفق مع الاتجاه الأول حول أهمية السوق وجهاز الثمن وريادة القطاع الخاص ، إلا أنه يرى أن هناك العديد من العوامل والأسباب التى قد تحد من قدرة السوق إذا ما تركت حرة ، على تحقيق أفضل النتائج الاقتصادية المرجوة ، خاصة تلك النتائج المرتبطة بعدالة التوزيع مما يوجب تدخل الدولة بوضع القواعد والقوانين والنظم التى تضبط حركة السوق ، وتضمن عمله بكفاءة .. ويؤيد ذلك ما قامت به الإدارة الأمريكية فى الفترة الأخيرة بما يعلن عن بداية حقبة جديدة للمفاهيم الاقتصادية الرأسمالية الواقعية والعملية بالتّبنى

الواضح لمفهوم "رأسمالية الدولة الحديثة" مما أضاف إلى الواقع الدولى الانتقال إلى "عصر رأسمالية الدول" بأبعاد متكاملة وشاملة تتضمن ما يلى :

(١) تأميم صناعة المال ، وإخضاعها للإشراف والملكية والوصاية الحكومية ، مع الالتزام بضمان سلامة المعاملات والأعمال وكفاءتها ، وتوفير السيولة المالية اللازمة لنشاطها ، وضمان القروض المتعثرة حماية للمتعاملين ، مع إخضاع النشاط ومعاملاته وأعماله للرقابة الشديدة ، والتدخل الحكومى المباشر فى الإدارة .

(٢) بروز الدور المهيمن والسيطرة للدولة على النشاط الاقتصادى من خلال التدخل المباشر فى الإدارة وفى تسيير الأعمال ، وهو ما يعيد إلى الأذهان مفاهيم سيطرة الدول الرأسمالية على المرافق والخدمات العامة والأنشطة الرئيسية وتدخلها المباشر بالتنظيم ووضع القيود على مباشرة الأعمال ، وتدخلها المباشر بالتأميم والملكية .

(٣) التشدد فى الإجراءات الحمائية المفروضة على تدفق الاستثمارات الخارجية المباشرة ، وتقييدها إلى حدود الحرمان من تملك الأصول الإنتاجية والخدمية خاصة الأصول المالية .

(٤) أعادت الأزمة المالية تأكيد أن الرأسمالى الكبير الوحيد القادر على تحمل التكلفة الباهظة للأزمات يتمثل فى الدولة فقط ، وأن الأزمات الحادة لابد وأن تتحمل الحكومات تكاليف ومسئوليات العلاج والحل المباشر ووسائل الإصلاح ، وإن تأخر الحكومات فى التدخل المباشر يتسبب فى تصاعد الأزمات وإتساع نطاقها .

(٥) إن المفاهيم التقليدية التى سادت لعقود طويلة فى النظم الرأسمالية المتقدمة والقائلة إن مصالح الشركات الكبرى متعددة الجنسيات تشكل المصلحة

الحقيقية للدول قد أصبحت مفاهيم قديمة فى ضوء خبرة تأميم العمالقة والكبار لضمان المصلحة العامة، ومنع الأوضاع الاقتصادية من الانهيار والفوضى .

ومن الجدير بالذكر أنه عندما اجتاحت الأزمة المالية دول جنوب شرق آسيا فى صيف عام ١٩٩٧ شكل الغرب ومعه الولايات المتحدة الأمريكية محاكمة عاجلة "للنموذج الآسيوى" فى إدارة الشؤون المالية والاقتصادية بسبب الدور الواسع الذى مارسته الدول فى هذا المجال ، وتعرضت دول النمور الآسيوية لحملات انتقاد شديدة لأن حكوماتها كانت عائقاً أمام ترك أسواقها المالية لآليات السوق الحرة ، أحد الشروط الواجب الالتزام بها للحاق بقطار العولمة السريع ، ولوحظ حينئذ عام ١٩٩٧ – أن دول أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية تقمصت دور الأستاذ والمعلم الموّجه للدول الآسيوية بشأن أنجح الوسائل للإدارة الرشيدة لأمور المال والاقتصاد .. ثم مضى عقد من الزمان قبل أن ينقلب الحال ، حيث غرقت الولايات المتحدة الأمريكية فى فيضان أزمة مالية كارثية لا تقل فى حدتها وقوستها عن هجمات الحادى عشر من سبتمبر ٢٠٠١ ، وعصفت بمصارفها وبورصاتها وشركاتها ، وامتد أثرها السيئ ليشمل دول أوروبا وآسيا .. وتأتى المفارقة من أن الولايات المتحدة الأمريكية ودول الغرب لم يجدوا مخرجاً من هذه الأزمة المالية المتوحشة سوى فعل ما انتقدوه قبل نحو عشر سنوات ، حيث سارعت لتأميم المصارف وشركات التأمين وغيرها ، واتخاذ إجراءات حول زيادة دور الدولة وتدخلها فى النشاط المالى والاقتصادى ... ولو أن أحد المفكرين أو العلماء أعلن قبل ذلك ضرورة العودة للتأميم فى مواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة لوصف بالجنون عند الحد الأقصى أو أُتهم بالشيوعية والاشتراكية عند الحد الأدنى .. أليس التأميم من ممارسات هذه وتلك ؟.. لكن فى ظل الكارثة المالية والاقتصادية العالمية الراهنة ، التى ضربت أسس الاقتصاد فى أكبر الدول الرأسمالية المالية من الولايات المتحدة الأمريكية إلى دول الاتحاد الأوروبى وغيرهم ، لجأت هذه الدول الرأسمالية الغربية إلى تأميم العديد من المصارف والمؤسسات المالية الكبرى ،

وجاء هذا التأميم علاجاً لأزمة عاصفة ، وكان هو الاختيـــار الأنســب لمواجهتهـــا .. وبذلك فإن التأميم بقدر ما هو إجراء غير مقبول ومرفوض سواء فى الغـــرب أو فـــى بلادنا ، بقدر ما أصبح علاجاً فورياً لأزمة مالية عالمية أصابت الاقتصـــاد العـــالمى ، خصوصاً إذا ما دخل هذا الاقتصاد العالمى فى مرحلة ركود وكساد شديد وطويل .

ومن الجدير بالذكر أن البعض قد تعامل مع الأزمة المالية الأمريكية على أنها صدمة ومفاجأة ، رغم أن الأمر ليس كذلك ، فكل مقدمات الأزمة ومبرراتهـــا كانـــت حاضرة وجلية وتتمثل فى السياسات الاقتصادية للإدارة الأمريكية والنتائج المنطقية لها، وتتجلى بصورة أكثر وضوحاً فى مؤشرات أداء الاقتصاد الأمريكى وموازينه الداخلية والخارجية .. وبالنسبة للسياسات الاقتصادية الأمريكية فإنها قامت على إنعاش النمـــو الاقتصادى من خلال تخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاستهلاك ، مما أدى إلى تخفـــيض الفائدة لأدنى مستوياتها منذ نصف قرن، والإفراط فى الإقراض لتمويل الطلب عمومـــاً وبالذات على المساكن دون التدقيق فى الجدارة الائتمانيـــة للمقترضـــين أو الالتـــزام بضوابط الائتمان ، والتوسع فى الإصدار النقدى دون غطاء حقيقى من الإنتاج وذلـــك على اعتبار أن غالبية المعاملات الاقتصادية الدولية تتم تسويتها بالدولار الأمريكـــى ، وبالتالى فإن الدولارات الأمريكية الجديدة التى يتم إصدارها خارج المنطق والأســـس النقدية السليمة تخرج من الولايات المتحدة الأمريكية وتهيم فى أسواق البلدان الأخرى ، وتحقق للولايات المتحدة الأمريكية أثراً مستلباً من باقى بلدان العالم .. وفى مواجهـــة هذه الأزمة المالية والاقتصادية الطاحنة أعدت الإدارة الأمريكية خطتها بتكلفة (٧٠٠) مليار دولار أمريكى بالإضافة إلى ما ضخته فى السوق من سيولة، بما يعنى أن هناك ما يقرب من تريليون دولار أمريكى من أموال دافعى الضرائب الأمريكيين خصصت لمواجهة أزمة الرأسمالية الأمريكية التى تتبنى أكثر السياســـات الاقتصـــادية يمينيـــة وتحرراً ، قد اضطرت تحت وطأة الأزمة لمناقضة توجهها الأيـــدلوجى القـــائم علـــى تقليص دور الدولة إلى أقصى حد ، وعادت إلى إعطاء الدولة دوراً اقتصادياً كبيراً ...

وفى ظل هذا التحول الاستراتيجى بجانب الفوضى الكاسحة التى أصابت النظام الاقتصادى العالمى بعد غياب فعاليات آلياته الأساسية وبعد تصاعد هيمنة المؤسسات المالية وازدياد تعقيدات العولمة وتشابك مصالحها ، كان من المحتم أن تسود الفوضى الهدّامة على مقدرات الاقتصاد العالمى بسبب إنعدام كل وسائل الرقابة والتحكم والتوازن .

وكان يمكن رؤية مؤشرات الأزمة فى وقت مبكر والتى كانت جميعها تؤكد حتمية حدوثها خاصة بعد أن عاشت المؤسسات المالية فى بورصة "وول ستريت" السنوات الأخيرة فى رقابة ضعيفة وبدون ضوابط قانونية .

إن الأزمة المالية الأخيرة (سبتمبر ٢٠٠٨) قد تجاوزت فى ضخامتها كل الأزمات المالية التى مر بها النظام الرأسمالى منذ أزمة الثلاثينيات فى القرن الماضى ، بل إن حجمها فى تزايد مستمر ، وقد تفوق أزمة الثلاثينات فى الحجم وفى سرعة انتقالها إلى مختلف دول العالم . إن الكثير من الأبحاث والتقارير لخبراء المال والاقتصاد وأيضاً صندوق النقد الدولى قد نبّهت إلى هذه المخاطر للأزمة المالية العالمية الراهنة ودعت فى وقت مبكر ، نوفمبر ٢٠٠٧ ، إلى ضرورة تدخل الدولة لعلاجها قبل أن تنفجر ، ولكن دون استجابة لسببين : (أ) أن السلطة السياسية وإدارة اتخاذ القرار الاقتصادى فى الولايات المتحدة الأمريكية وغيرها من دول أوروبا من المؤمنين بأيدلوجية حرية السوق وعدم تدخل الدولة لتنظيمها وبمقدرة اليد الخفية للسوق على تحقيق المصلحة العامة ... الخ بحيث ساد شعار أن ما يصلح لشارع "وول ستريت" يصلح للشارع الرئيسى ، كما تبنى الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى ضرورة ترك السوق حرة لتصحح نفسها بنفسها ، واكتفى بالاستمرار فى تخفيض سعر الفائدة لخلق المزيد من السيولة فى السوق . (ب) أن المستفيد الأول من التوسع فى الإئتمان وتعدد أدواته المعقدة هو الشركات المالية الكبيرة فى أسواق المال العالمية فى الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا ومديروها التنفيذيون الذين يمثلون جماعة ضغط قوية على

متخذى القرار الاقتصادى والسياسى المؤمن أساساً بحرية السوق ، وتربطهم بهم صلات قوية تتيح لهم فرصة تجاوز القانون .

ولتوضيح مدى فداحة وجسامة الآثار والتداعيات المترتبة على الأزمة المالية العالمية الأخيرة فإننا نورد فيما يلى جانباً من الجهود التى بذلت لمواجهة هذه الآثار والتداعيات بالإضافة إلى تصريحات بعض المسئولين الدوليين وما أسفرت عنه اجتماعاتهم عقب وقوع الأزمة :

١- فى ٢٠٠٨/١٠/٨ قامت سبعة بنوك مركزية عالمية ، على رأسها الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى والبنك المركزى الأوروبى ، بخطوة كبرى إذ قررت بالتشاور فيما بينها وبشكل غير متوقع خفض معدلات فائدتها الرئيسية ٠,٥%، كما أعلنت الحكومة البريطانية عن خطة تأميم جزئى لثمانية من أكبر البنوك البريطانية وذلك من خلال ضخ (٥٠) مليار جنيه استرلينى على شكل قروض قصيرة الأجل و(٢٠٠) مليار جنيه استرلينى أخرى لضمان القروض بين البنوك ، كذلك وافق البنك المركزى الأوروبى وبنك انجلترا المركزى والبنك الوطنى السويسرى على ضخ (٩٠) مليار دولار لدعم النظام المالى العالمى .. وأكد تقرير أمريكى أن البورصات العالمية خسرت نحو (١٢,٤) تريليون دولار خلال (١٢) شهراً الماضية، وأنه خلال ثلاثة أسابيع من تفجر الأزمة فى منتصف سبتمبر ٢٠٠٨ تكبدت البورصات العالمية نحو (٤,٦) تريليون دولار .. وأكد رئيس الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى أن اقتصاد بلاده ينتظر المزيد من (الآلام) مع زيادة مخاطر النمو الاقتصادى ، وتوقع استمرار تقلص النشاط الاقتصادى خلال العامين ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ خاصة فى ظل ارتفاع معدل البطالة ، وصعوبة الحصول على قروض ائتمانية ، وانهيار أسعار الأسهم .

٢- فى ٢٠٠٨/١٠/١٠ اجتمع وزراء مالية الدول الصناعية السبع فى واشنطن حيث تعهدوا بالعمل معاً لإعادة الاستقرار إلى أسواق المال العالمية ، واستعادة التدفقات

النقدية ، ودعم النمو الاقتصادى العالمى .. وحدد الوزراء خمس خطوات وإجراءات يتعين تنفيذها لمواجهة الأزمة المالية القائمة وهى :

(١) اتخاذ إجراءات حاسمة ، واستخدام كل الأدوات المتوافرة لديهم لدعم المؤسسات المالية ذات الأهمية ومنع إفلاسها .

(٢) اتخاذ كل الإجراءات اللازمة لتحرير الأسواق المالية ، والتأكد من توفر السيولة ورؤوس الأموال اللازمة لها .

(٣) العمل على أن تتمكن البنوك وغيرها من المؤسسات الوسيطة الكبرى فى حالة الضرورة من جمع رأس المال من المصادر العامة والخاصة وبمبالغ كافية لإعادة الثقة ، والسماح لها بمواصلة إقراض العائلات والشركات .

(٤) العمل على أن تكون البرامج الوطنية لضمان الودائع المصرفية متينة ومتجانسة بما يسمح للمودعين الصغار من مواصلة ثقتهم فى سلامة ودائعهم .

(٥) اتخاذ قرارات فى الوقت المناسب لإنعاش سوق الرهن العقارى وغيرها من الأسواق ، ومن الضرورى إجراء عمليات تقييم دقيقة ونشر معلومات شفّافة .

وأعلن صندوق النقد الدولى عن مساندته ودعمه لخطة العمل الخماسية السابقة للتصدى للأزمة المالية العالمية ، ووقف التدهور فى الأسواق المالية العالمية.

كذلك فإنه فى نفس التاريخ ٢٠٠٨/١٠/١٠ عقدت دول منطقة اليورو اجتماع قمة فى باريس ، وأعلنت استعدادها لضمان عمليات إعادة تمويل البنوك حتى نهاية عام ٢٠٠٩ مؤكدة أن فى وسعها التدخل بعدة وسائل لدعم جمع الأموال للمصارف من خلال تقديم ضمانات أو تأمينات أو تدابير

مماثلة، وأنه سيكون فى وسع حكومات دول منطقة اليورو تبادل أسهم مشكوك فيها مقابل سندات رسمية وذلك حتى نهاية عام ٢٠٠٩ .

٣- فى ٢٠٠٨/١٠/١٦ وافق مجلس الاتحاد الأوروبى على تشكيل "هيئة طوارئ" لتبادل وتقييم المعلومات تحت مسمى (خلية الأزمة المالية) حيث سيكون بمقدور الدول الأعضاء الـ (٢٧) الرجوع إليها فى أى وقت ، على أن تزوّد الرئاسة الدورية للاتحاد الأوروبى ورئيس البنك المركزى الأوروبى ورئيس المفوضية الأوروبية بمعلومات فورية وسرية حول المستجدات ، كما أوصى القادة الأوروبيون بضرورة تعزيز الإشراف على القطاع المالى الأوروبى .

٤- فى ٢٠٠٨/١٠/٢١ اجتمع البرلمان الأوروبى فى استراسبورج ، ودعا الرئيس الفرنسى إلى : (أ) تشكيل "حكومة اقتصادية" واضحة المعالم فى منطقة اليورو تعمل إلى جانب البنك المركزى الأوروبى لمواجهة الأزمة المالية العالمية . (ب) إنشاء "صناديق سيادية" فى كل دولة من دول الاتحاد الأوروبى . (ج) الحيلولة دون بيع الشركات المنهارة لأطراف أجنبية . (د) عقد اجتماع لرؤساء دول وحكومات الاتحاد الأوروبى للتحضير للقمم العالمية المفترض عقدها خلال الفترة المقبلة لبحث الأزمة المالية العالمية . (هـ) ضرورة طرح أوروبا لفكرة إعادة تنظيم الرأسمالية العالمية ، مشيراً إلى أن ما حدث ليس إدانة لاقتصاد السوق بل خيانة لقيم الرأسمالية .

٥- فى ٢٠٠٨/١٠/٢٤ عقدت القمة الآسيوية – الأوروبية فى بكين بمشاركة (٤٣) دولة لبحث المشاكل المترتبة على الأزمة المالية العالمية ، وتعهد قادة الدول الآسيوية والأوروبية بإجراء إصلاحات كبيرة وفعّالة وشاملة للنظام المالى والنقدى العالمى ، وإطلاق المبادرات المناسبة فى هذا المجال بشكل عاجل ، وذلك بالتشاور مع جميع الجهات المعنية والمؤسسات المالية الدولية ذات العلاقة .

٦- في ٢٠٠٨/١١/١٤ انطلقت في واشنطن اجتماعات مؤتمر قمة أسواق المال والاقتصاد العالمى بمشاركة قادة دول وحكومات مجموعة الـ (٢٠) بهدف بحث سبل مواجهة الأزمة المالية العالمية الطاحنة ، وركزت المناقشات على خمس قضايا : إمكانية التوصل إلى اتفاق حول تفاهم مشترك للجذور المسببة للأزمة الحالية - مراجعة الخطوات التى اتخذتها دول العالم لمواجهة الأزمة - بحث مجموعة من المبادئ المشتركة للإصلاح لتقليل حدوث أزمات مماثلة فى المستقبل - بحث إتفاقية لخطة عمل تحدد إجراءات تنفيذية محددة - تقديم مجموعة من التوصيات لدراستها في اجتماعهم المقبل .

وتزامنت هذه التطورات مع حدوث انخفاض حاد فى البورصات الأوروبية والآسيوية كرد فعل فورى على الهبوط الحاد الذى شهده مؤشر داوجونز فى بورصة نيويورك والذى انخفض إلى ٤,٧٣% عقب تراجع الحكومة الأمريكية عن خططها لشراء الأصول العقارية المتعثرة ، ومخاوف من ركود حاد فى أوروبا .. كذلك أظهرت أرقام نشرتها وزارة الخزانة الأمريكية فى ٢٠٠٨/١١/١٣ أن عجز الموازنة للولايات المتحدة الأمريكية قفز إلى (٢٣٧,١) مليار دولار أمريكى فى أكتوبر ٢٠٠٨ وهو الشهر الأول من العام المالى ٢٠٠٩/٢٠٠٨ بما يفوق العجز الذى سُجل قبل عام بأربعة أضعاف .

٧- فى ٢٠٠٨/١١/١٥ انعقدت فى واشنطن قمة مجموعة العشرين للدول الصناعية والناشئة، واعتراف القادة المشاركون بأن الأزمة المالية الراهنة هى الأسوأ منذ الركود الاقتصادى الكبير عام ١٩٢٩ ، وتعهدوا بالعمل معاً لمنع حدوث انهيار فى المستقبل وسط انقسامات بشأن المدى الذى تذهب إليه إصلاحات السوق المالية، وأوضح البيان الختامى الذى صدر عن القادة المشاركين خطة عمل من جزأين : (١) ينص على مبادئ تنشيط الاقتصاديات الوطنية ، والتعاون الدولى فى ضبط النظام المالى الدولى ، فضلاً عن رفض الإجراءات الحمائية ، وإصلاح

المؤسسات المالية العالمية لمساعدة الدول الفقيرة . (٢) إعداد (خطة تحرك) تضع خطوات لدعم الشفافية واستعادة الثقة فى الأسواق ، فضلاً عن تحسين ضوابط العمل بها . كذلك تم تكليف وزراء مالية مجموعة الـ (٢٠) بوضع توصيات محددة لمراجعة قواعد المحاسبة الدولية ، وتحسين أداء سبل تقويم الشركات لأصولها ، مع التأكيد على مبادئ اقتصاد السوق والتجارة الحرة ونظم الاستثمار، إلى جانب أسواق مالية تخضع لضوابط فعّالة تعد ضرورية من أجل النمو الاقتصادى والحد من الفقر .

ومن الواضح أن العالم لن يتمكن من تجاوز آثار الأزمة المالية العالمية الضخمة إلا بإجراءات مشتركة وجهود دولية يسهم فيها الجميع ، ولذلك جاء انعقاد قمة مجموعة الـ (٢٠) بحضور الدول الصناعية الكبرى والدول الناشئة [ضمن مجموعة الـ (٢٠)] بهدف وضع خريطة طريق للأزمة المالية العالمية، ذلك أن الدول النامية يجب أن يكون لها دور أكثر تأثيراً فى الجهود الدولية الجارية الآن لمواجهة الأزمة المالية العالمية لأنها الأكثر تضرراً وتأثراً بتداعيات هذه الأزمة المالية العالمية ، ويمكن أن يتم ذلك عبر مؤسسات منظمة الأمم المتحدة المختلفة ، بحيث لا تقتصر إجراءات المواجهة على الدول الكبرى فقط ، خاصة أن المنظمات المالية العالمية تلعب دوراً مهماً فيها ، فآثار الأزمة طالت الجميع ، والحلول يجب أن يشارك فيها الجميع أيضاً .

وقد اتخذت القمة عدة قرارات تمثلت فيما يلى :

- إقراض صندوق النقد الدولى نحو (١٠٠) مليار دولار أمريكى لمساعدة الدول الأكثر تضرراً من الأزمة المالية .
- الدعوة لتشديد الرقابة على قطاعات الائتمان .

- إنشاء هيئة لمراقبة أكبر ثلاثين مصرفاً فـي العـالم تحـت مسـمى (هيئـة المراقبين) وتضم منظمين دوليين لتنسيق مراقبة (٣٠) من أكبر المصـارف والمؤسسات المالية العالمية .

- مراجعة نظام التصويت داخل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومؤسسات دولية أخرى لإفساح المجال امام دور أكبر للاقتصادات الناشئة .

٨- **في الولايات المتحدة الأمريكية** بدأت كبرى اقتصادات العالم في الانزلاق إلى حالة ركود من المتوقع أن تستمر لفترة مقبلة ، فقد أظهرت دراسة أمريكية أن الولايات المتحدة الأمريكية بدأت فعلا في مرحلة ركود ستمتد للعام ٢٠٠٩ ، وقد اعتـرف المسئولون بالإدارة الأمريكية أن الاقتصاد الأمريكي دخل مرحلة الركود ، حيـث أظهرت المؤشرات أن الاقتصاد الأمريكي كان أضعف مما هو متوقع خلال الربع الثالث من عام ٢٠٠٨ ، ولم يسجل أي معدلات نمو جوهرية ، وأنه من المتوقـع استمرار معاناته من الضعف خلال الفترة المقبلة مع تراجع انفاق الشركات بسبب آثار الأزمة المالية الحادة ، وضعف الطلب على منتجاتها ، وصعوبة حصـولها على السيولة المطلوبة .. وبينما يقدر صندوق النقـد الـدولي خسـائر السـوق الأمريكية من جراء أزمة الائتمان العقاري بنحو (٥٠٠) مليار دولار أمريكـي ، يرى البعض أنها يمكن أن تصل إلى تريليون دولار أمريكي في سيناريو قاتم يهدد السوق الأمريكية التي تعد أكبر سوق يستهلك ما ينتجه العالم " وإصابتها بالركود، بما يهدد التجارة العالمية بشكل قاطع .

وأعلن الرئيس الأمريكي – جورج بوش الإبن – في بدايـة الأزمـة أن اقتصاد أمريكا في خطر قائلاً بالنص : " نواجه أزمـة ماليـة خطيـرة جـداً ، والحكومة الاتحادية تواجهها بإجراءات حازمة من بينها تخصيص (٧٠٠) مليـار دولار لشراء الديون السيئة التي تهدد المؤسسات المالية بالإنهيار .. كذلك أعلـن رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أنه من المرجح أن يسـتمر ضـعف

الاقتصاد الأمريكى خلال العام ٢٠٠٩ ، داعياً الكونجرس للنظر فى خطة إنقاذ جديدة لدعم الاقتصاد الأمريكى .

لقد جاءت الأزمة المالية الأمريكية ، ولجوء الإدارة الأمريكية للتأميم لكى تقرع الأجراس من خطر ابتعاد الدولة ، وتوحش القطاع الخاص ورجال الأعمال، ولتعيد الاعتبار لفكرة استقلال القرار السياسى والاقتصادى .

إن ما حدث من انهيار مالى فى السوق الأمريكية ، وتخصيص مبلغ (٧٠٠) مليار دولار أمريكى لمواجهة هذه الأزمة ، لا يمكن اعتباره مجرد إجراء مالى عادى ، ذلك أن ما حدث يعد بكل المعايير والمقاييس حدثاً مروعاً ، وإجراءاً سيشكل نقطة مفصلية وهيكلية فى تاريخ السياسات المالية والاقتصادية الأمريكية .

٩- **فى بريطانيا :** ومع اتساع رقعة الركود والكساد عالمياً ، حذر إتحاد الصناعة البريطانى من أن المملكة المتحدة ستعانى انكماشاً يعد الأكثر حدة منذ عقدين من الزمان . وفى تقرير لبنك انجلترا المركزى حذر من أن خسائر النظام المالى العالمى بسبب الأزمة المالية الراهنة قد تتجاوز الألفى مليار دولار أمريكى ، وأن نحو (١,٢) مليون مالك لمنزل فى بريطانيا قد يتعرضون لمشكلة تراجع قيمة عقاراتهم عن قيمة قرض الرهن العقارى إذا ما استمر التراجع فى أسعار المنازل .. وأشار نفس التقرير إلى أن حالة عدم الاستقرار التى ضربت النظام المالى العالمى منذ شهر سبتمبر ٢٠٠٨ كانت الأكثر قسوة فى الذاكرة الانسانية على الإطلاق .. كذلك أوضح محافظ بنك انجلترا المركزى (ميرفن كنج) أن الاقتصاد البريطانى سيغرق فى الكساد خلال عام ٢٠٠٩ ، وأعرب عن قلقه من تزايد معدلات البطالة ، والانخفاض المستمر فى أسعار العقارات ، وذكر أن النظام المالى والمصرفى ببريطانيا كان أقرب إلى الانهيار أوائل شهر أكتوبر ٢٠٠٨ لأول مرة منذ بداية الحرب العالمية الأولى .

١٠- فى فرنسا : توقع جرينسبان – الرئيس السابق لمجلس الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى – أن تستمر الأزمة المالية العالمية الحالية لمزيد من الوقت ، محذراً من أن حدة هذه الأزمة قد تؤدى إلى انهيار عدد كبير من المؤسسات المالية الكبرى .. وجاءت تصريحات جرينسبان لتضيف لمسات حادة من التشاؤم عند وصفه الأزمة بأنها الأسوأ منذ قرن من الزمن بكل ما يعنيه ذلك من الذاكرة للأزمة المالية المصاحبة للكساد الكبير عام ١٩٢٩ وتوابعها الاقتصادية الكارثية ، ولم يكن هناك من مخرج إلا التدخل المباشر والواسع النطاق للدولة والحكومة فى النشاط الاقتصادى .

١١- فى الصين : وصف الرئيس الصينى الأزمة المالية العالمية بالمروعة ، ودعا جميع دول العالم لتعزيز وتنسيق السياسات لمواجهة هذه الأزمة ومعالجتها بشكل مشترك .

١٢- فى ألمانيا : دعت السلطات الألمانية لسن قوانين مشددة للسيطرة على أسواق المال العالمية ، وأقرت الحكومة الألمانية ضوابط قانونية صارمة يتوجب على البنوك الألمانية الالتزام بها للاستفادة من خطة الانقاذ المالية البالغ حجمها (٥٠٠) مليار يورو ، ومنها تحديد الحد الأقصى لقيمة التسهيلات الائتمانية التى سيتم منحها لكل بنك متعثر بحيث لا تتجاوز (١٠) مليار يورو.

١٣- وفى اليابان : أعلنت أنها دخلت مرحلة إنكماش للمرة الأولى منذ سبعة أعوام ، وضح البنك اليابانى المركزى (٤٢,٩) مليار دولار فى أسواق المال ، وذلك فى محاولة لضمان توفير السيولة المالية فى الأسواق ، فى إطار الجهود التى يبذلها الاحتياطى الفيدرإلى الأمريكى وغيره من البنوك المركزية فى مختلف دول العالم لبث الثقة لدى المستثمرين .

١٤- وفى روسيا : بدأت السلطات الروسية فى اتخاذ إجراءات عاجلة لإنقاذ أسـواقها من كارثة مالية قد تشبه تلك التى ضربت البلاد قبل عشر سنوات ، حيث ضـخ البنك الروسى المركزى (١٤,١) مليار دولار فى أسواقها ، كمـا أكـدت وزارة المالية الروسية أنها حرصت على زيادة السيولة فى البنوك الثلاث الرئيسية فـى البلاد .

الأزمة المالية العالمية (سبتمبر ٢٠٠٨) - دروس مستفادة

١- كشفت الأزمة بوضوح عن أن الأسواق المالية العالمية صارت تسعى إلى تعظيم الأرباح بكل الطرق والوسائل ، مما أدى إلى تسيب كبير فـى ضـبط وتـأمين المعاملات والأعمال سواء على مستوى المؤسسات المالية والمصارف أو علـى مستوى البنوك المركزية وأجهزة الرقابة المالية الحكومية ، مما أدى إلى التراخى والتباطؤ فى مواجهة المشكلات وتجاهل نذرها وبوادرها العاصفة، الأمر الذى أكد حاجة دول العالم لفرض أدوات وسياسات مالية تضمن القدر الأكبر من الشـفافية المستمرة لمعاملات أسواق المال والمؤسسات المالية والبنـوك والرقابـة عليهـا والمتابعة المتصلة لمؤشراتها ، وهو ما يحتم اتخاذ ترتيبات ملائمة لضبط أسواق المال العالمية والسيطرة على معاملاتها ...

٢- كشفت الأزمة عن أن نظاماً مالياً جديداً يجب أن يتم فرضه لموجهة هذا الوضـع العالمى الذى يستوجب نظماً حديثة لعلاج ظاهرة نقص المعلومات عن عمليـات التمويلات والإئتمانات ، وإجراء تعديلات هيكلية لضبط إيقـاع عالميـة أسـواق الأموال مع الاهتمام بنظم وقواعد عصرية لتقييم المخاطر ...

٣- كشفت الأزمة عن إدارة سيئة لأسواق المال ، وضرورة إعادة التنظـيم الشـاملة والكاملة باعتبارها مدخل الحل والإصلاح ، إلى جانب العودة إلى فرض الضوابط والمعايير المناسبة ، وتدخل الحكومات بالإجراءات والقواعد المنظمـة لأسـواق

المال لضمان سلامة السوق ومعاملاته والتى تشمل ضوابط لأعمال المؤسسات المالية والبنوك ، وضوابط لتحويلات الأموال العابرة فى البورصات ، وكذلك التحويلات الرأسمالية وفى مقدمتها الاستثمار الأجنبى المباشر .

٤- النظام المالى العالمى الراهن أثبت أنه قد وصل إلى ذروته ، وأن العالم بحاجة إلى تغيير عقليته ، وأن يُحدث نوعاً من الإصلاح الذاتى إذا أريد لنمو الاقتصاد العالمى أن يعود من جديد .. لقد أظهرت الأزمة المالية العالمية الأخيرة أهمية بعض التدخل الحكومى فى الرقابة على عمل المصارف والمؤسسات المالية ، وفى وضع الضوابط لكن دون مبالغة أو تدخل يؤدى إلى هدم أسس النظام الرأسمالى نفسه .

٥- أهمية وجود قواعد حازمة للإقراض والتزام المؤسسات المالية بها ، وتفادى الآليات المركبة التى قد تؤدى إلى تدهور نوعية المحافظ ، ووضع قواعد حاكمة لمخاطر الائتمان مع تفادى التركيز على تمويل قطاعات بعينها .

٦- سقوط (تفاهمات واشنطن) سقوطاً مروعاً ، وهى الروشتة التى دأبت الإدارة الأمريكية على فرضها من خلال صندوق النقد الدولى والبنك الدولى كعلاج ناجح لا بديل عنه لإقالة اقتصادات الدول النامية ، ومفادها تهميش إن لم يكن إلغاء دور الدولة فى تسيير الشأن الأقتصادى ، وترك السوق لقوى العرض والطلب لتصحيح أخطائها ذاتياً .. وقد حدا سقوط هذه الروشتة الأمريكية ببعض المحللين إلى القول بأن ما حدث هو نهاية زمن **الرأسمالية المالية** وبداية عصر **رأسمالية الدولة** .

٧- ضرورة إعادة النظر كلياً فى آليات النظام المالى العالمى الموروثة منذ منتصف القرن الماضى ، وتشكيل آليات جديدة تتناسب مع حقائق العالم المعاصر ، وحالة العولمة ، وتبدل موازين القوة الاقتصادية بين القوى القديمة والقوى الجديدة الصاعدة .

٨- الدعوة لإنشاء مؤسسات دولية جديدة لتدير النظام المالى العالمى بدلاً من تلك المؤسسات القائمة الآن والتى تعد – بشكل أو بآخر – أحد أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة ، ومع التأكيد بأن هذه الأزمة المالية تثبت بأن العالم مترابط ومتداخل ، وأنه لا سبيل لإعادة الثقة فى النظام المالى العالمى إلا من خلال إنشاء مؤسسات عالمية جديدة بمشاركة جميع دول العالم بدون استثناء ، وأن الأزمة لابد من علاجها عبر حل جماعي وليس حلاً منفرداً أو عبر مجموعة محددة من الدول.

٩- أكدت الأزمة المالية العالمية الراهنة عدم صلاحية الفكر الرأسمالى القائم على حرية السوق وعدم تدخل الدولة ، وأن الوسيلة لعلاج هذه الأزمة المالية الحالية ، كما هو حادث فعلاً ، تستند إلى ضرورة تدخل الدولة لتنظيم وضبط السوق بهدف زيادة فاعلية السوق القائم على أساس من المنافسة والشفافية ، وتشجيع القطاع الخاص الخلاق المبتكر الملتزم بقوانين الدولة وأهدافها الاجتماعية ، وتأكيد توزيع العائد بين عناصر الإنتاج المختلفة بما يحقق العدالة الاجتماعية بمعناها الواسع .

١٠- ضرورة التركيز على الكوادر البشرية فى المؤسسات الرقابية ومؤسسات تقييم الشركات، بحيث يتواكب نموها مع النمو فى الصناعة المالية .

الأزمة المالية العالمية (سبتمبر ٢٠٠٨) - مقترحات وتوصيات

إن الشواهد تؤكد أن الأزمة المالية العالمية أخطر وأعمق كثيراً مما يتصوره البعض، وأن العالم يدخل مرحلة ركود طويلة سوف تنتج آثاراً سلبية عديدة على اقتصاديات العالم فى مقدمتها : خفض الناتج المحلى- زيادة معدلات البطالة وإغلاق العديد من المصانع- انخفاض أسعار الوقود – هبوط معدلات التجارة العالمية .. الخ ولهذه الأسباب يؤكد معظم الاقتصاديون فى العالم ضرورة الانتقال من معالجة الأزمة المالية إلى مواجهة مخاطر الركود الاقتصادى ، لأن ضخ مئات المليارات من

الدولارات فى أسواق المال والمصارف لا ينبغى أن يكون سوى مجرد خطوة أولى على طريق مواجهة المشاكل الأكبر والأكثر خطورة التى سوف تنتج من تباطؤ الاقتصاد وزيادة معدلات البطالة .. ولهذا يوصى هؤلاء الاقتصاديون وبعض المسئولين الدوليين بعدم كفاية الإجراءات المالية للتصدى للأزمة المالية العاصفة ، وأنه من الضرورى تعزيز التعاون بين دول العالم للتغلب على تداعيات الأزمة ، بالإضافة إلى دعم البنوك وإنعاش الإئتمان فى الدول الأكثر فقراً فى العالم .. كذلك ضرورة عقد سلسلة من القمم العالمية بهدف البحث فى إصلاح النظام المالى العالمى ليصبح أكثر ثباتاً بحيث يضمن استمرار النمو العالمى فى مواجهة التحديات التى تعترض الاقتصاد العالمى ، وضمان الازدهار والتنمية فى المستقبل .

ولعل حصاد المناقشات والمؤتمرات والتحليلات التى دارت خلال الشهور الماضية يشير بوضوح إلى تبلور عدد من الرؤى والتوصيات ، أهمها :

١- إن النظام المالى العالمى هو فى حالة من الفوضى وعدم الاستقرار نتيجة الحجم الهائل للأموال العابرة للحدود لاسيما الأموال قصيرة الأجل (الأموال الساخنة) ودخول أسواق المال صناديق كبيرة مثل صناديق الاستثمار وصناديق التحوط التى لها استراتيجيات ذات طبيعة (مضاربية) تبحث عن (التكاثر المالى) السريع دون اعتبار لأهداف التنمية والاستقرار المالى فى البلدان ذات الأسواق المالية الناشئة .

٢- إن عمليات (الانتقال إلى اقتصاد السوق) هى عمليات معقدة بطبيعتها ، وسوف تفشل إذا لم تراع الأوضاع المؤسسية والخصائص الثقافية والظروف الاجتماعية لكل دولة على حدة، إذ يجب أن يعكس كل (نمط) التاريخ الخاص وثقافة البلد والمجتمع المعنى ، هذا مع مراعاة مرحلة التطور الاقتصادى التى يمر بها الاقتصاد الوطنى ، بعد أن سقطت (الوصفات الجاهزة) التى تصلح لكل

الاقتصادات والبلدان تحت شعار أن هناك (نموذجاً وحيداً) لاقتصاد السوق هو (النموذج الغربى) الذى تبلورت معالمه واستقرت آلياته ومؤسساته .

٣- إن النظام المالى العالمى الحالى يحتاج إلى إعادة بناء لكى يتواكب مع التطورات الحديثة التى طرأت على المؤسسات والآليات والممارسات المالية فى ظل (العولمة) التى أخذت تهدد النظام المالى العالمى فى أساسياته ، وتنذر بأزمة شاملة وعميقة لمجمل الاقتصاد العالمى على النحو الذى حدث فى الأزمة المالية العالمية الحالية والتى رافقها إعترافاً متزايداً بأن القواعد التنظيمية المالية الحالية ليست على مستوى تحديات العولمة، وأن هناك حاجة ملحة إلى نظام مالى عالمى جديد أكثر إنضباطاً وتوافقاً ومراعاة لمصالح جميع البلدان المتقدمة والنامية على السواء .

٤- كشفت الأزمة المالية العالمية الأخيرة عن نقاط ضعف بنيوية فى الهيكل المالى الحالى للمعاملات النقدية والمالية الدولية ، وما ينجم عنه من تقلبات حادة فى أسواق المال والعملات ، مما يعصف بالاستقرار المالى والاقتصادى ، ويعوق بالتبعية مسيرة النمو الاقتصادى فى البلدان الآخذة فى النمو .. وهكذا ، فإن الأمر لم يعد مجرد محاولة تجنيب الاقتصاد العالمى أزمة خانقة ومخاطر (الكساد المعمم) بل وضع قواعد ثابتة لتحقيق الاستقرار المالى على صعيد المعاملات المالية الدولية ، حتى لا تكون العولمة أداة يطوّعها كبار المغامرين وصناديق الاستثمار وتجار العملة لتحقيق مكاسب مالية على حساب مصالح الشعوب فى التقدم والتنمية .

٥- إن الرأسمالية بحاجة إلى إعادة النظر فى نموذج التحرير المتوحش الراهن لمصلحة إعادة الاعتبار للنموذج الذى يعطى الدولة دوراً مهماً فى تحقيق التوازن الاقتصادى الكلى ، وتحقيق حد أدنى من العدالة فى توزيع الدخل من خلال نظام الأجور والدعم الاجتماعى ، تلك العدالة التى توفر الطلب الفعّال الضرورى للنمو

الاقتصادى ، وتنشط مضاعف الاستثمار البالغ الأهمية لتحقيق النمو الاقتصادى المتواصل ، مع ضرورة وضع الدور الاقتصادى للدولة تحت رقابة رسمية وشعبية صارمة فى إطار نظام ديمقراطى كامل لمنع إقترانه بالفساد ، إلى جانب ضرورة وضع نظام قانونى لتشجيع نمو الاقتصاد العينى الصناعى والزراعى على حساب الاقتصاد الرمزى من خلال فرض ضرائب على تعاملات وأرباح البورصة ، وتقييد عمليات المضاربة على الأراضى والعقارات والسلع المختلفة ، ومكافحة الاحتكار وحماية المنافسة من أجل صالح الاقتصاد والمجتمع .

٦- طالب رئيس الوزراء البريطانى – جوردون براون – بإقامة نظام مإلى عالمى جديد يرتكز على مبادئ الشفافية والمسئولية والممارسة المصرفية القوية والسليمة، والتعاون بين مختلف دول العالم ، بحيث يشمل هذا النظام شبكة إنذار مبكر وآلية للوقاية من الأزمات يستفيد منها جميع دول العالم .. كما طالب براون بضرورة تعديل معاهدة "بريتون وودز" التى تنظم العلاقات الاقتصادية والتجارة الدولية بحيث تتناسب مع روح ومتطلبات العصر الحديث .

٧- صرح الرئيس الفرنسى ساركوزى " نحن فى حاجة لإعادة بناء النظام المالى والنقدى من جذوره ، فإن " فكرة وجود أسواق بصلاحية مطلقة بدون قيود وتدخل من الحكومة هى فكرة مجنونة " .

٨- ضرورة استمرار مراجعة دور صندوق النقد الدولى فى ظل التطورات الاقتصادية العالمية ، وهو الدور الذى لم يتطور بالشكل الكافى والمناسب ليواكب التطورات فى الاقتصاد العالمى منذ الأربعينيات من القرن الماضى ، حيث أنه غاب عن دوره فى متابعة ومسايرة التطورات التى يشهدها القطاع المالى العالمى.

(٢) الدول العربية والخليجية .. الأزمة المالية العالمية

تأثرت كافة دول العالم بغير استثناء بالأزمة المالية العالمية الراهنة بـدرجات متفاوتة، وبصور وأشكال متعددة ترتبط بدرجة الاندماج فى الاقتصاد العالمى وأسواقه المالية .. وتقع الدول العربية فى قلب الأزمة لإرتباط اقتصادياتها وحركتهـا الماليـة والتجارية باقتصاديات الأزمة المالية فى الغرب .

وقد تأثرت البورصات العربية المنفتحة على الغرب والتى يوجـد للأجانـب استثمارات فيها ، حيث يلجأ المستثمرون الأجانب عند حـدوث أزمـات كبـرى فـى بورصات بلدانهم إلى بيع قسم من محافظهم الاستثمارية فى بورصات الـدول الناميـة لتوفير السيولة اللازمة لتعديل مراكزهم فى بورصات بلدانهم الأم ، ولذلك فإنهم اندفعوا فى عمليات بيع فى البورصات العربية أدت إلى حالة الاضطراب والتراجع ، وأوجدت موجة من البيع من المستثمرين المحليين .. ولو كانت البوصـات العربيـة تفـرض ضرائب على التعاملات والأرباح فى البورصة لوضعت قيوداً على التحركات السريعة والعنيفة للمستثمرين الأجانب ولساعدت بذلك على الحفاظ على اسـتقرار البورصـات المالية .

ويجب على الدول العربية أن تدرك أن الأزمة لن تنتهى سريعاً وإنما سـوف تستمر لفترة مقبلة ، ولابد للدولة فى البلدان العربية من التدخل الاقتصادى بصورة قوية لحفظ التوازن الاقتصادى العام ولايجاد فرص عمل جديدة ، وهو ما يتطلـب إعـادة هيكلة الإنفاق العام بصورة لا تستبعد انشاء استثمارات صناعية وزراعية وخدمية حتى لو تم بيعها بعد ذلك، شرط أن يكون الانشاء والبيع بدون فساد وتحـت رقابـة عامـة وشعبية حقيقية . كذلك فإنه لابد من تشديد الرقابة على المؤسسـات الماليـة العامـة والخاصة لحماية أموال المودعين لديها ، كما أنه لابد من إنشاء صناديق سيادية تقـوم بدور الشركات صانعة الأسواق لشراء الأسهم التى تـدهورت قيمتهـا بـدون مبـرر اقتصادى حقيقى ، وشراء حصص أغلبية دائمة فى الشركات التى ترى الدولة أنها تتسم

بأهمية خاصة أو ذات طابع استراتيجى ، ويمكن لهذه الصناديق أن تقوم ببيع ما فى حوزتها من الأسهم فى المستقبل عندما ترتفع الأسعار لدى انفراج الأزمة ، وهو أمر سيحدث لا محالة وسيحقق للدولة ولصناديقها السيادية أرباحاً جيدة ومن الضرورى أن يتم تعديل قواعد التعامل فى البورصة من خلال فرض ضرائب محددة على التعاملات لتقييد رأس المال المضارب والانتصار لرأس المال المستثمر ، كآلية ضرورية لتقليل عمليات المضاربة الجامحة التى يقودها الأجانب وتتسبب فى اضطرابات لا مبرر لها .

كذلك فإنه من الضرورى أن يتم ضبط الواردات السلعية والخدمية بالضغط على الواردات غير الضرورية بآليات مالية مثل الضرائب الجمركية التمييزية المؤقتة وذلك لمواجهة الجمود أو حتى النقص المحتمل فى الإيرادات من صادرات السلع والخدمات . كذلك فإن هناك ضرورة لإعادة النظر فى الإنفاق العام فى البلدان العربية مع الانخفاض المتوقع فى إيرادات تصدير النفط والغاز . كما أن تنويع الاحتياطيات العربية من النقد الأجنبى أصبح ضرورة قصوى لزيادة حصص العملات الحرة الرئيسية على حساب الدولار ، وربما يكون التحول عن تسعير النفط بالدولار ضرورة قصوى أكثر من أى وقت مضى ، لأن وضعية الدولار كعملة احتياط دولية تهيمن على أكثر من ٦٠% من سلة الاحتياطيات العالمية لا تتناسب مطلقاً مع كون الناتج المحلى الإجمالى الأمريكى لا يتجاوز ١٩,٩% من الناتج العالمى .

وبالنسبة للمتعاملين فى بورصات البلدان العربية ، فإنه لابد من التعقل وعدم الاندفاع فى موجات البيع الهيستيرية التى لا مبرر لها ، فطالما أن الاصل العينى الذى يتم تداول أسهمه لا يزال قائما ويعمل ومؤشراته جيدة ، فإن أسعار الأسهم سترتفع لا محالة ولا داعى للبيع الآن بخسائر يمكن تفاديها فى حالة الصمود والاحتفاظ بالأسهم .

وبالنسبة لتأثير الأزمة المالية العالمية على دول الخليج ، فإن الأمر يتوقف على حجم مدخراتهم وودائعهم بالبنوك الغربية خاصة المنهارة منها والتى تدهورت

أسعار أسهمها وتكبلت بالديون، فكلما زاد حجم هذه الودائع والمدخرات زاد التأثير السلبى على اقتصادات هذه الدول ، خاصة أموال تلك الصناديق الاستثمارية الضخمة لبعض دول الخليج التى ستعانى نقصاً حاداً فى السيولة النقدية .. من ناحية أخرى يؤدى الركود الاقتصادى العالمى إلى خفض حجم الطلب على البترول ما يخفض من أسعاره ومن ثم يقلل من إيرادات هذه للدول بميزانية عام ٢٠٠٩ وبالتالى تراجع نموها الاقتصادى من خلال انكماش الإنفاق الحكومى . أما أسواق الأسهم الخليجية فستتأثر بحجم إنخفاض قيمة ودائع المضاربين الخليجيين فى المؤسسات المالية العالمية المنهارة، فزيادة الخسائرة ستؤثر على حركة التداول سلبياً بالأسواق المالية الخليجية .. لقد تراكمت لدى دول الخليج أموالاً هائلة من مداخيل النفط لم تستهلكها كلها فى التنمية والتحديث وإصلاح الأوضاع الاجتماعية لشعوبها ، ولكنها عمدت إلى استثمار جزء كبير من مداخيل النفط فى الأسواق الأمريكية والأوروبية ، وأنشأت صناديق سيادية خاصة أودعت فيها مئات المليارات من الدولارات ، ودخلت فى مشروعات عملاقة ، واشترت أذون الخزانة الأمريكية ، وأودعت أرصدتها (الحكومية والشخصية والأهلية) فى بنوك الغرب .. ويقدر خبراء اقتصاديون أن مجمل هذه الأموال النفطية المستثمرة فى الغرب بنحو ثلاثة تريليونات دولار ، أصبحت الآن رهينة ، بل ربما ضحية ، للأزمة المالية العالمية الجارية ، إن لم تستنزف كلها فجزء منها حتما سيضيع هباء، مما يشكل ضربة موجعة لاقتصادات هذه الدول ، وما يرتبط بذلك بالمخاوف الشديدة من عدم القدرة على توفير التمويل اللازم للمشروعات الاستثمارية الضخمة التى تمولها الدولة خاصة مشروعات البنية التحتية ، وهى مشكلة تعمقت كثيراً مع توجهات أسعار النفط للإنخفاض المتوإلى الكبير خلال الفترة الأخيرة بفعل الأزمة المالية ، ويعكس ذلك انخفاضات كبيرة فى إيرادات الدول النفطية وبالتالى تعديلات جوهرية فى موازناتها العامة لتوفير التمويل اللازم للمطموحات الاستثمارية تحت التنفيذ .

وفى ظل هذه الأوضاع العربية التى تفتقر لدرجة عالية من الشفافية يصعب معها رصد الحجم النهائى والتقدير الإجمالى للخسائر المباشرة فى أسواق المال الأمريكية والأوروبية وغيرها ، وعلى الرغم من كل ذلك فإن هناك مؤشرات على تصاعد المخاوف من أزمة سيولة دفعت المؤسسات النقدية المسئولة لزيادة السيولة بمعدلات مرتفعة خلال الفترة الأخيرة لدعم مواقف البنوك ومعاملاتها وتعاملاتها مع الجمهور ، حيث تم ضخ عشرات المليارات من الدولارات فى السعودية والإمارات العربية وغيرهما .

ويجب أن يؤخذ فى الاعتبار عند حساب الخسائر الإجمالية أن الأزمة قد طالت أيضاً الأسواق الآسيوية والتى يتركز بها جانب من الاستثمارات العربية والخليجية وكانت خلال السنوات الأخيرة الماضية تمثل الملاذ الآمن من تقلبات الأسواق الأمريكية والأوروبية وتوجهها للتضييق على الاستثمارات العربية والخليجية فى أنشطتها وأعمالها .

لقد حان وقت العمل فى الحقل العربى لخلق منظومة اقتصادية عربية بآليات جديدة لتحقيق الأمان الاقتصادى العربى وتقريب المسافات بين المصالح العربية المشتركة ، خاصة بعد أن تأكدت الدول العربية الغنية أن المصلحة الوحيدة الباقية هى الكيان الاقتصادى الفاعل، ويكفى أن نتذكر ما أسفرت عنه الأزمة المالية العالمية الراهنة من تآكل وخسارة ما يقرب من ثلاثة تريليونات دولار أمريكى من الأموال العربية فى أقل من أسبوعين خاصة أنه كان من متلازمات هذه الأزمة المالية انهيار سعر البترول من (١٤٦) دولار إلى أقل من (٧٠) دولاراً للبرميل فى أقل من ثلاثة شهور .. ومن المفارقات أن الإعصار المالى العالمى الذى ضرب بقسوة الأموال العربية المخزنة فى الغرب يأتى فى الوقت الذى يستعد فيه العرب لعقد القمة التنموية والاقتصادية فى الكويت فى يناير ٢٠٠٩ ، وفى هذه الظروف القاسية تكتسب هذه القمة أهمية بالغة تصل إلى حد أنها ربما تكون أخطر قمة سواء على المستوى الاقتصادى أو

السياسى ، وأنه من الحكمة أن يكون أول بنود جدول أعمال هـذه القمـة موضـوع: الأزمة المالية والاقتصادية العالمية ، وإنعكاساتها على الاقتصادات العربية ، وأساليب تفعيل إرادة اقتصادية عربية واحدة تتشكل للإفلات من تداعيات هذه الأزمات الماليـة والاقتصادية العالمية على الاقتصادات العربية .. لقد كانت الدعوات السابقة إلى السوق العربية المشتركة والاستثمارات العربية داخل البلدان العربية وبقيمة خطوات التكامـل العربى تواجه بنوع من اللامبالاه والاستخفاف ، والإحساس من قِبل أصحاب المال بأن الآخرين ينظرون إليهم بعيون الحسد والطمع ، بالإضافة إلى شعور سيطر بأن لا أمان لأموالهم إلا فى الغرب ، وجاءت الأزمة المالية الغربية لتكشف عن بحر الأوهام الذى ابتلعت أمواجه العاتية الأموال الضخمة التى كانت كفيلة بأن تضع العرب علـى رأس الكيانات القوية اقتصادياً وسياسياً واجتماعياً .

ونشير هنا إلى أنه فى ٢٠٠٨/١١/١٥ بدأت اجتماعات الملتقى الثانى عشـر لاتحاد رجال الأعمال العرب بالقاهرة الذى أكد أنه لم يكن من الخطـأ الانـدماج فـى الاقتصاد العالمى، وإنما كان يجب إعطاء العالم العربى وضعه الحقيقى فيمـا يتعلـق بحجم الاستثمارات والتجارة البينية بين دول العالم العربى – وطُرحت فى الملتقى :

(١) قضية التكامل فى البنية الأساسية التحتية للعالم العربى ، وأهمهـا **النقـل** حيث لا يوجد ارتباط بين طرق النقل البرى والسكك الحديدية بين الدول العربية .

(٢) **قطاع الطاقة** رغم أن العالم العربى يمتلك أكبر مخزون للطاقة فى العالم ، فمازال معظمها يُصدر كمادة خام رغم وجود عدة مصانع للبتروكيماويـات وغيرهـا لزيادة القيمة المضافة لانتاج الطاقة فى العالم العربى ، وبالتالى يجب وضع استراتيجية متكاملة للطاقة واستخدامها وتصديرها .

(٣) ضرورة الحفاظ على **معدلات النمو** المرتفعة فى مرحلة سيدخل فيها العالم فى تباطؤ اقتصادى .

(٤) ضرورة إعطاء الشركات العربية أولوية في الاستثمار والتصدير والاستيراد ، والحصول على تمويل لمشروعاتها ، وإعطاء أولوية لرجال الأعمال الشباب ، إلى جانب مشاركة للاستثمارات الأجنبية لأهميتها في اكتساب خبرات وتقنيات جديدة ، بالإضافة إلى إنشاء صناديق استثمارية وقنوات لوضع الاستثمارات العربية فى وضعها الصحيح .

(٥) أهمية مواصلة التشاور والتنسيق العربى فى الفترة المقبلة .

(٦) ضرورة تحقيق **الأمن الغذائى العربى** ، حتى يمكن للوطن العربي أن يحقق درجة قريبة من الاكتفاء الذاتى بدعم الاستثمارات العربية المشتركة في هذا المجال ، وخاصة فى دول مثل مصر والسودان والعراق ، فى الفترة المقبلة .

إن الأزمة المالية العالمية الراهنة أكدت أن الدول العربية هى الملاذ الآمن للأموال العربية ، وأنها بمثابة جرس إنذار للعرب لزيادة تعاونهم وتوجيه استثماراتهم للدول العربية بدلاً من الخارج بعد أن ثبت أن الأموال العربية غير آمنة فيها خاصة إذا علمنا أنه كان هناك نحو (٢) تريليون دولار أمريكى استثمارات عربية بالخارج في حين بلغت إجمالى الاستثمارات العربية داخل الدول العربية خلال العقد الماضى نحو (١٨٩) مليار دولار أمريكى بينما اجتذب العالم العربى استثمارات أجنبية خلال نفس الفترة نحو (١١٤) مليار دولار أمريكى .

الدول العربية والأزمة المالية العالمية .. دروس مستفادة ، ومقترحات وتوصيات

١- لقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن مواطن ومكامن ضعف وخلل فى الأنظمة المالية والاقتصادية الأمريكية والغربية ، لكنها لم تستثن أحداً من آثارها ، ويقتضى الأمر ضرورة **التحرك العربى الجماعى** بحثاً عن مخرج منها ، خاصة أن العالم مقبل على مأزق صعب على الصعيد المالى والاقتصادى ، والمتضرر

الأكبر ستكون الدول النامية والفقيرة المعتمدة أساساً على المساعدات والمنح الخارجية كمصدر رئيسي يُبقى على نشاط واستمرار اقتصادياتها .

٢- ضرورة بذل جهد أكبر من أجل **توسيع قاعدة التعاون العربي** في مجالات الاستثمار والتجارة والخدمات لتعويض الفجوة بسبب ركود الأسواق المتقدمة ، وكذلك توجيه رأس المال العربي بصورة أكبر نحو الأسواق العربية تجنباً للأزمة التي تجتاح أسواق الدول المتقدمة .

٣- على الأثرياء العرب الذين يفضلون الاستثمار في الغرب استيعاب الدرس ، فقد خسروا نحو (٢٤٠) مليار دولار أمريكي خلال اليومين الأولين من الأزمة ، وأن هذا المبلغ الضخم كان من الممكن استثماره في مشروعات تنمية عربية تحل كثيراً من مشاكل الدول العربية لعل أهمها انتاج العرب لغذائهم وعدم اعتمادهم على الاستيراد من الخارج بشروطه وضغوطه .. فلم يعد مقبولاً ولا مفيداً للدول العربية ذات الفوائض النقدية تركيز استثماراتها في الاقتصاديات الأمريكية والأوروبية ، وربما يكون الضمان الأقوى للنمو الاقتصادي والاسقرار السياسي في البلدان العربية هو **زيادة الاستثمارات والتجارة البينية** في نطاق مشروعات التكامل الاقتصادي العربي .

٤- ضرورة الاتفاق العاجل على **استراتيجية متكاملة** لمواجهة سلبيات الأزمات الاقتصادية من خلال تعاون وثيق ومتعدد الأوجه والمجالات ، وأيضا من خلال دور موّحد في نطاق النظام الدولي يحافظ على مصالحها ويعمق توجهات الاستقرار العالمي ولا يترك الساحة خالية تماماً أمام القوى العالمية الكبرى لتوجيه دفة الأمور ودفة العولمة في الاتجاه الذي يخدم مصالحها فقط ويهمل مصالح باقي دول العالم النامية ويعرقل طموحات التنمية .

٥- عمل الدول العربية بشكل منظم وجماعى لإجراء **تعديلات جذرية فـى أسـلوب عمل وهياكل الاتفاقيات المنظمة لنشاط المؤسسات العالمية** وفى مقدمتها البنـك الدولى وصندوق النقد ومنظمة التجارة العالمية لفرض نظام عالمى جديـد أكثـر عدالة وأكثر واقعية بعيداً عن الوصفات الجاهزة الجامدة التـى أثبتـت أحـداث الزلزال المالى والاقتصادى العالمى الأخيرة عدم صلاحيتها ، وحاجتها المكثفـة لحوار عالمى جاد لتغييرها وتبديلها بما يتفق مـع احتياجـات الواقـع والتنميـة المستدامة .

٦- ضرورة قيام حكومات الدول العربية **بالرصد السريع والعاجل لتأثيرات الزلـزال العالمى** على اقتصاداتها بشكل إجمالى وبصورة قطاعية تفصيلية ، حيث لابد وأن تتأثر **الصادرات** بالانخفاض من حيث الكمية ومن حيث الأسعار نتيجـة للركـود العالمى فى الدول الصناعية والدول النامية ، كما أن **السـياحة** سـتتأثر بشـكل واضح، إضافة لتأثر **البورصات** الحاد والواضح وما يعنيه من انخفـاض وتأكـل للمدخرات القومية والخاصة وما سينتج عن الأزمة من انخفـاض للاسـتثمارات المباشرة وحركة الأموال عبر العالم كاستثمارات غيـر مباشـرة خاصـة فـى البورصات المختلفة وتوقعات انخفاض حركة الاقراض العالمية بصورة ملحوظة مع أزمات السيولة المتصاعدة للمؤسسات المالية والبنوك والمصارف ووصـولها إلى الدول وعائداتها من النقد الأجنبى وفى مقدمتها الـدول صـاحبة الفـوائض البترولية مع انخفاض أسعار النفط ، مع معاناة الدول النامية المصـدرة للمـواد الأولية من انخفاض الطلب والأسعار . كذلك تأثيرات الأزمة على ارتفاع **معدلات البطالة** ونقص فرص التشغيل وما تعنيه من اتساع نطاق الفقر ، وكذلك ارتفـاع **عجز الموازنات العامة** وانخفاض قدرة الحكومة على دعـم ومسـاندة الطبقـات الفقيرة ، وفى ظل انخفاض **موارد النقد الأجنبى ومتغيرات سعر الصرف للعملات المحلية** فإن جوانب جديدة ستضاف إلى قائمة سلبيات **أزمة الغذاء** فـى الـدول

النامية بما تعنيه هذه المتغيرات من ارتفاع تكلفة الواردات ونقص موارد النقد الأجنبى اللازمة ، ويضاعف من كل ذلك أزمة الائتمان الدولى وتراجع الثقة فى المعاملات بين بنوك العالم وما يمكن أن يلحق بالاحتياطيات الرسمية للدول النامية من متغيرات سلبية تؤثر على رصيدها من النقد الأجنبى ، وجميع هذه المتغيرات تصب فى النهاية فى خانة انخفاض معدلات النمو ومزيد من الإحباط لطموحات التنمية والنمو .

٧- وفى مجال العمل العربى المشترك :

(أ) الإسراع فى تطبيق القرارات والأحكام اللازمة لتفعيل السوق العربية المشتركة ، وإطلاق آلياتها ، إذ إن إقامة السوق العربية المشتركة بات مطلباً قوميا ملحاً طال الحديث عنه لفترة امتدت أكثر من (٣٠) عاماً ، وكان قد تم وضع خطط طموحة وجيدة ولكن غياب الإرادة فى التنفيذ جعل منها أفكاراً أيديولوجية أخذها الغرب وسبقنا مثال لذلك التجربة الأوروبية – التى بدأت بعدنا بأحقاب – أصبحت فى مقدمة قصص النجاح على مستوى العالم وأثبتت إمكانية تحقيق تكتل اقتصادى بصرف النظر عن اختلاف الأنظمة . (ب) توحيد المؤسسات فى مختلف الأقطار العربية لتحقيق ما يسمى تناغم ، وذلك بالعمل على إزالة كل ما يعترض طريق تلك المؤسسات والتى من أهمها : إزالة مشكلة الكفيل أو الالزام بشريك محلى أمام المشروعات العربية ، وتجنب الازدواج الضريبى بين المشروعات متعددة الجنسيات العربية ، وتفعيل منظومة حماية الملكية الفكرية للحفاظ على العقول والمبتكرات العربية من السطو مما يشكل عاملاً جاذباً للاستثمارات فى المنطقة . (ج) تحقيق التوافق والتناغم بين القوانين المختلفة وذلك بإنشاء لجان متخصصة للعمل على إزالة التناقض بين القوانين المختلفة وأهمها : توحيد المواصفات القياسية العربية بدءاً بالتناغم بين المحلى منها بعضه البعض ، وكذا تنشيط حركة إصدار المواصفات العربية المتوافقة مع المواصفات العالمية بالمعدلات المطلوبة لإحداث التعاون الاقتصادى القائم على أساس توحيد

المواصفات العربية ، وكذلك توحيد قوانين العمل اللازمة لتسهيل انتقال العمالة وتوفير المناخ المناسب لها بما يتيح للعمالة الفنية والماهرة حرية التنقل والعمل بين البلـدان العربية تحت مظلة من القوانين تحميها من التعسـف . (د) تنقيـة وتحسـين بيئـة التشريعات القانونية المطبقة فى الأقطار العربية لتشجيع الاختراعـات والابتكـارات والنمو الاقتصادى والاستثمارى فى كل الأقطار العربية تحت مظلة صالحة وجذابـة لنقل التكنولوجيا وتطبيقها.. ومن المهم دعم سهولة انتقال رجال الأعمال بين الـدول العربية بمنحهم تأشيرات سنوية وذلك عن طريق باسبور وتأشيرة تصدر عن جامعـة الدول العربية خاصة برجل الأعمال بعد استيفاء العرض الأمنى من كل دولة علـى حده مما يزيد من مساحة الإسهام المباشر لدور الجامعة العربية فى إيجـاد الحلـول الايجابية فى صورتها المتكاملة . (هـ) دعوة الحكومات العربية للعمل على تفعيـل آليات التعاون والتكامل المالى والإقتصادى العربى ، ووضع برامج أكثر طموحـاً ، والعمل الجاد والمخلص لتذليل العقبات أمام تنفيذ هذه البرامج لاسيما فى مجال تكامل الأسواق العربية ، وتحرير الاستثمار البينى العربى بأشكاله المختلفة، ودعم مؤسسات القطاع الخاص ومبادراته ومنحه الدور الرئيسى فى إجراءات التقارب والتكامل ، بما يسهم بقوة فى تنوّع الاقتصادات العربية وتقويتها ، ويوجه مزيداً مـن الاسـتثمارات المصرفية إليها بعيداً عن الخارجية . (ز) تطوير هيكليـات وأعمـال المؤسسـات المعنية بالاستثمار ومنها الصناديق السيادية خاصة فيما يتعلـق بنـواحى الشـفافية ، وإعتماد المعايير المحاسبية والرقابية الحديثة لتفادى تلك الآثار السلبية الضارة علـى أموالها واستثماراتها من جراء أزمات مماثلة للأزمة الحالية . (ح) إن إقامة الكيانات الاقتصادية العربية المشتركة تأتى فى مقدمة الوسائل التى يمكن إتباعهـا لمواجهـة الأزمة المالية العالمية.

(٣) مصر – الاقتصاد المصرى – والأزمة المالية العالمية .. الآثار والتداعيات

يعتمد اقتصاد مصر على خمسة مصادر رئيسية هى قناة السويس والبترول وتحويلات المصريين العاملين فى الخارج والتصدير الذى يتضاءل أمام شهوة الاستيراد المفتوح ، والسياحة المتذبذبة بحكم متغيرات السياسة والأمن .. وكلها مصادر عرضة للتأثر السريع بحركة الاقتصاد العالمى ، وبالتالى فإن الأزمة المالية العالمية تصيبها مباشرة وربما بآثار قاسية ستكشف عنها الأيام المقبلة .. فإذا أضفنا إلى ذلك أن الأزمة المالية العالمية ستؤدى بالضرورة إلى كساد وجمود يؤثر على حركة الاستثمار العالمى ، فإن الاستثمارات الأجنبية فى مصر ، ستتناقص ، وكذلك فإن المساعدات والمعونات التى تتلقاها مصر من أمريكا ودول الاتحاد الأوروبى ستنكمش وربما تتوقف نهائياً ، وهو أمر خطير يستدعى اهتماماً أعمق من جانب الدولة والحكومة ، والبحث عن سبل تخفيف وطأة الأزمة المالية العالمية على البلد عموماً وعلى الفقراء خصوصاً .

وإذا كان الاقتصاد المصرى يسعى منذ فترة كى يكون جزءاً من الاقتصاد العالمى فى ظل ضغوط العولمة ، التى وحدت معايير التجارة العالمية ، وزادت من الاعتماد على الاستثمارات الخارجية ، وأتاحت حرية انتقال الأشخاص والأموال والأفكار عبر حدود جغرافية تساقطت جدرانها العازلة ، وسموات مفتوحة اختصرت المسافات والأزمنة ، وحولت العالم إلى قرية كونية صغيرة متشابكة ، فمن الطبيعى أن يتأثر الاقتصاد الوطنى بما يحدث فى الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وغيرها .

إن أهم الآثار والتداعات المباشرة للأزمة المالية العالمية الراهنة على الاقتصاد المصرى تتمثل فيما يلى:

(١) **انخفاض معدل مؤشر البورصة المصرية** متأثراً بالانخفاض فى مؤشرات البورصات العالمية ، وهو ما يؤدى بطبيعة الحال إلى خسائر للمؤسسات والشركات والأفراد، وبالتالى ينعكس ذلك على القوة الشرائية وتباطؤ فى نمو حركة الأسواق .

(٢) توقعات بانخفاض **إيرادات السياحة** بسبب ضعف الطلب نتيجة الأزمة المالية العالمية ، بالإضافة إلى انخفاض إيرادات **قناة السويس** تحت تأثير حالة الكساد الذى يعانى منها الاقتصاد العالمى .

(٣) تأثر الشركات **الصناعية** المرتبطة **بالتصدير** .

وكل هذه العوامل السابقة قد تؤدى إلى انخفاض معدلات النمو إلى ٥-٦% بدلا من ٧% حالياً ، وهذا الانخفاض المتوقع حدوثه محدود جداً مقارنة بأمريكا وأوروبا الذى وصل معدل النمو بها إلى صفر فى المائة ، وهو ما يشير إلى توقعات كبيرة بأن تصبح مصر جاذبة جداً للاستثمارات الأجنبية بمعدلات النمو محلياً ، وقد يؤدى تدفق الاستثمارات من الخارج إلى زيادة النمو إلى أكثر من ٧% ، وبالتالى فإن جميع أجهزة الدولة مطالبة من الآن بالاستعداد لهذه المرحلة من خلال حزمة من الإجراءات والتيسيرات لإيجاد المناخ الجاذب لهذه الاستثمارات ، فمصر أمامها فرصة تاريخية فى هذه المرحلة لتتحول إلى كيان اقتصادى كبير فى المنطقة .

(٤) **ميزان المدفوعات المصرى** ، إن الاقتصاد المصرى من المؤكد أنه سوف يستفيد من هذه الأزمة المالية من خلال تخفيف العبء عن فاتورة الواردات المصرية والتى من المتوقع أن تحقق انخفاضاً يتراوح من ٢٠ إلى٣٠% من انخفاض الأسعار عالميا ، وهذا مكسب كبير للاقتصاد المصرى حيث سيتمكن من توفير مليارات الدورالات لميزان المدفوعات المصرى .

(٥) **القطاع المصرفى** ، قد تأثر نتيجة انخفاض أداء بعض القطاعات منها السياحة والصناعات التصديرية ، مما قد يؤدى إلى جدولة الديون المرتبطة بهذه

الأنشطة ، ولكن القطاع المصرفى لن يتأثر بشكل كبير بل سيكون محدوداً للغاية لأن القطاع المصرفى ليس لديه أزمة فى السيولة أو الائتمان ، وهناك فئة من الشركات العاملة فى مصر تتمتع بقوة مالية وكفاءة إدارية وذات رؤية مستقبلية مما يعطى لمصر الفرصة لاستثمار الأزمة المالية والاستفادة منها من خلال شراء كيانات عالمية كبرى بمبالغ تمثل ٢٠% - ٣٠% من قيمتها.. إن هناك فوائد كبيرة يمكن للاقتصاد المصرى الاستفادة منها لو تم استثمار هذه الفرصة بشكل جيد ، وإذا تم الاستعداد المناسب والتنسيق والتعاون بين المؤسسات المالية والشركات ، وهو ما يمكن أن يضع مصر بالفعل على خريطة الاستثمار العالمية .

(٦) **شركات إدارة المحافظ والصناديق** ، تسبب نزيف الأسعار المستمر للأسهم والخسائر المتتالية التى عصفت بمؤشر (CASE 30) فى ضغوط استردادية على وثائق صناديق الاستثمار ساهمت فى زيادة حدة خسائر السوق مع اضطرار العديد من الصناديق للبيع لمواجهة الاستردادات . ودفع التراجع المستمر للأسعار وإجمالى الأصول التى تديرها صناديق الاستثمار وشركات الإدارة تلك المؤسسات إلى قلب الأزمة لتتعرض لانخفاض كبير فى الإيرادات التى تحققها سواء من خلال انخفاض نسبة ما تحصل عليه من إجمالى الأصول المدارة أو تعرض غالبية الصناديق لخسائر فادحة مع تساقط الأسهم الكبرى بنسب كبيرة مما يعنى عدم حصولها على **عمولة حسن أداء** كانت تمثل جانباً رئيسياً فى اهتمام الشركات العاملة فى السوق فى ظل الصعود المستمر للأسعار فى فترات سابقة وتحقيق عوائد ضخمة من عمولات حسن الأداء ، وأصبح كل ما يسعى اليه مديرو صناديق الاستثمار والمحافظ الاستثمارية فى الفترة الحالية الحفاظ على **أتعاب الإدارة** المتفق عليها وعدم تراجعها نتيجة المتغيرات التى طرأت على السوق خلال الفترة الحالية بدءاً من تراجع القيمة السوقية للأسهم وتراجع إيرادات الشركات وانخفاض معدلات أرباحها .

(٧) وعن مدى تأثر احتياطى البنك المركزى المستثمر فى الخارج بالأزمة المالية العالمية ، فإن أموال البنك المركزى المصرى المستثمرة فى الخارج أغلبها مستثمر فى أدوات حكومية مضمونة ، وممثلة فى سلة متنوعة من العملات الأجنبية ، وتدار بمعرفة لجنة متخصصة ومحترفة ومتحفظة ، ولذلك كانت هذه الأموال فى أمان .. كذلك فإن القانون المنظم لعمل البنك المركزى رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ لا يسمح لأى بنك بالاستثمار فى الخارج بأكثر من ١٠% من أمواله ، كما لا يسمح للبنوك الوطنية باستثمار أكثر من ٥% من أموالها فى التمويل العقارى ، كذلك فقد أصدر البنك المركزى المصرى منذ عام ٢٠٠٧ ضوابط لعمل البنوك فى مصر ، وهى الضوابط التى أشادت بها المؤسسات الدولية ، وبالتالى فإن مخاطر التمويل العقارى بالبنوك المصرية تكاد تكون منعدمة أو محدودة .

والأزمة المالية العالمية الراهنة سيكون لها بالضرورة آثارها غير المباشرة على الاقتصاد المصرى بما يجعل تحقيق معدل نمو نسبته ٧% أمراً صعباً ، بالإضافة إلى أخطار عديدة محتملة من أهمها : إنخفاض حجم السياحة العالمية – هبوط حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة – تقليص حجم الصادرات المصرية إلى الخارج – زيادة عجز الموازنة العامة – انخفاض حصيلة إيرادات الضرائب نتيجة التباطؤ المحتمل فى عجلة الاقتصاد الوطنى لأسباب عالمية يخرج معظمها عن إرادة الداخل الوطنى – انخفاض إيرادات قناة السويس .

والاقتصاد المصرى هو اقتصاد ريعى يعتمد على الطلب الأجنبى بشكل كبير ، ولذلك فإن تراجع النمو بالدول الكبرى تنعكس سلباً على حجم الطلب على الصادرات المصرية السلعية والخدمية ، وتتضرر السياحة ، وتتراجع تحويلات المصريين العاملين بتلك الدول ..

ولا شك أن الأزمة المالية العالمية سوف تلقى بظلالها وتداعياتها على مختلف **قطاعات الاقتصاد المصرى على النحو التالى :**

١- **قطاع الصناعة** : إن آثار الكساد على الدول سوف يؤدى إلى انخفاض الاستهلاك وهو ما سيكون له أثر مباشر على زيادة المعروض من المخزون العالمى من السلع الصناعية حيث أن الطلب سيكون أقل من العرض وبالتالى فالصناعات فى الدول الصناعية النامية مثل الصين والهند ستكون لها قدرات تنافسية شرسة وسيكون لها أثر مباشر على التصدير المصرى والسوق المحلية أيضاً ، وذلك بالضغوط من هذه السلع على السوق المحلية فى شكل واردات باعتبار أن الأسعار التى سيتم التوريد بها من الخارج للسوق المصرية ستكون أقل بكثير من أسعار التكلفة للمنتج المصرى ، وهنا لابد من تدخل السياسات الحكومية مرة أخرى ببعض سياسات الحماية بشكل يناسب ضمان المنافسة الخارجية وعدم الاغراق وذلك بدعم نشاط الرقابة العامة على الصادرات والورادات وعودة هذا الجهاز لممارسة دوره وذلك بتطبيق المواصفات القياسية للمنتجات الواردة لمصر وهذا نوع من الحماية المشروعة ، والتأكد من عدم القيام بعمليات إغراق بأسعار سلع منخفضة إلا فى حالة جودة هذه السلع . ويجب إدراك أهمية الاستمرار فى دعم الصادرات بقيمة لا تقل عن ١٠% حيث إن ذلك سوف يساعد على مواجهة المنافسة الخارجية ، ولكن هذا الدعم لا يساعد على حماية المنافسة فى السوق المحلية من الهجوم الشرس المتوقع من السلع والخدمات ، وهذا دور وزارة الصناعة وعليها أن تتخذ إجراءات عاجلة فى هذا المجال ، بالإضافة إلى ضرورة اتخاذ قرارات لخفض الفائدة على الصناعة التى لابد أن تختلف اختلافا كليا عن فوائد الأنشطة الأخرى خاصة التجارية وتتحمل الدولة فرق الفائدة من خلال البنك المركزى الذى لابد أن يحمى الصناعة والصنّاع فى فترة حرجة ويساعد على الاستمرار فى مواجهة المنافسة الخارجية .

٢- **البورصة المصرية** : وقد تأثرت بالأزمة المالية العالمية للأسباب التالية :
وجود أسهم مصرية يتم تداولها بالبورصات العالمية (شهادات الايداع الدولية) – وجود مستثمرين أجانب عبارة عن مؤسسات لجأت إلى بيع ما تمتلكه من الأوراق المالية فى

البورصة المصرية مما أدى إلى زعزعة ثقة المستثمرين المحليين ، ودفع جميع الأطراف إلى البيع بأسعار بالغة فى التدنى برغم عدم وجود جذور للمشكلة الأصلية ، ورغم الأداء الجيد لمعظم الشركات المقيدة بالبورصة – استثمارات الأفراد المصريين بالبورصات الأجنبية وودائعهم بالبنوك الأجنبية ، حيث بلغت استثمارات المصريين بمحافظ الأوراق المالية بالخارج (٩٦٠) مليون دولار ، ومن الطبيعى أن تتأثر تلك الأموال بما يحدث فى تلك الأسواق من تغيرات سلبية .. وبالنسبة للبنوك المصرية المتضررة ، فإن نقص الإفصاح يحول دون معرفة هذه البنوك المتضررة من الأزمة وحجم تضررها رغم أن قواعد الإفصاح تحتم عليها ذلك .

٣- الجهاز المصرفى : وتتمثل تداعيات الأزمة المالية على الجهاز المصرفى المصرى فى الاعتماد المتبادل مع القطاع المصرفى الدولى فيما يتعلق بأرصدة البنوك المصرية بالخارج والتى بلغت (١٢٣) مليار جنيه فى يونيو ٢٠٠٨ ، واستثمارات المصريين فى الأوراق المالية بالخارج (٩٦٠) مليون دولار خلال العام المالى ٢٠٠٨ ، وبطبيعة الحال فقد تأثرت هذه الأموال ب المالية العالمية .. **ومحلياً** ، فإن البنوك المصرية تقرض حاملى الأوراق المالية ٦٠% من قيمتها بضمانها على أن يتم إيداع هذه الأوراق المالية لدى البنك المقرض ، وإذا ما انخفضت قيمة هذه الأوراق إلى ٨٠% من قيمتها عند الاقتراض يتم إعطاء أمر بالبيع لها ليضمن البنك المقرض أمواله التى أقرضها لصاحب هذه الأوراق المالية، ومن هنا حدث زيادة فى الأزمة المالية الراهنة حيث أعطت البنوك المصرية أوامر بيع الأسهم المقترض بضمانها والتى انخفض سعرها عن ٨٠% من قيمتها ، مما ساعد على زيادة المعروض وانخفاض الأسعار ، وتحمل أصحاب الأوراق المالية خسائر فادحة .

وقد انتهى البنك المركزى المصرى من إعداد البرنامج الثانى للإصلاح المصرفى على أن يبدأ تنفيذه اعتباراً من يناير ٢٠٠٩ .

وقد انتهى البرنامج الأول (سبتمبر ٢٠٠٤ - ديسمبر ٢٠٠٨) للإصلاح المصرفى فى ٣١ ديسمبر ٢٠٠٨ ، ويقدر بأنه حقق نحو ٩٨% من المستهدف فى الإصلاح الهيكلى ونحو ٩٠% من الديون المتعثرة والتى كانت تبلغ قبل بدء البرنامج (٦٠) مليار جنيه منها (٥٠) مليار ببنوك القطاع العام و(١٠) مليارات جنيه بالبنوك الخاصة .. وانتهت جميع البنوك من زيادة رؤوس أموالها طبقاً للقانون [فيما عدا بنك الاستثمار القومى ويبلغ رأس ماله (١٠٠) مليون جنيه ، ويحتاج إلى حلول قانونية حيث أنه بنك مملوك لحكومات : مصر وسوريا وليبيا (٤٠%) إلى جانب (٦٠%) يملكها بنك الاستثمار القومى] .. وفى إطار تنفيذ برنامج الإصلاح الهيكلى المصرفى الأول وما تضمنه من إجراءات الدمج والاستحواذ على البنوك الصغيرة التى لم تتمكن من زيادة رأس مالها أو عانت من خلل فى هياكلها المالية فقد ضخ البنك المركزى المصرى (١٣,٤) مليار جنيه قروضاً مساندة لخمس بنوك تحملت دمج بنوك أخرى بها.

كذلك إن التحول التدريجى منذ عام ٢٠٠٥ فى سياسة البنك المركزى المصرى لإدارة الاحتياطى من النقد الأجنبى إلى سلة من العملات بها أوزان نسبية من العملات الأجنبية بما يتفق واحتياجات تجارة مصر الخارجية والعملات الخاصة بالدين الخارجى ساهمت فى حماية الاحتياطى من خسارة لا تقل عن ٢٥% بعد ارتفاع سعر اليورو أمام الدولار بهذه النسبة ، كما ساهمت فى عدم انكشاف الدين الخارجى لمصر. ويتولى البنك المركزى توظيف الاحتياطى من النقد الأجنبى الذى بلغ ٣٤,٧ مليار دولار فى أدوات دين مضمونة ، وحقق الاحتياطى عائداً بلغت نسبته ٥,٥% فى المتوسط .

وقد أخذت مصر حذرها عن طريق الإصلاحات الجذرية التى تمت بالبنوك المصرية لتقوية المراكز المالية للبنوك عبر زيادة رؤوس أموالها ودمج المصارف الصغيرة وتحسين وضعها ونفوذها وقدرتها فى الأسواق ، بالإضافة إلى وضع برامج

اقتصادية وخططاً مصرفية على مستوى متقدم للغاية لمواجهة أزمة التعثر وهروب المستثمرين .

٤- **قطاع الصادرات ..** يتجه الاقتصاد العالمى إلى الركود والتباطؤ وبالتالى إنكماش عالمى ، وسيترتب على ذلك تراجع حجم أسواق الدول الغنية ، الأمر الذى سيؤثر سلباً فى حجم صادرات الدول النامية لتلك الدول ، كما سيؤدى أيضاً إلى انخفاض حجم الاستثمارات الموجهة من الدول الغنية إلى أسواق الدول النامية ، خاصة أن أسواق أوروبا وحدها تستحوذ على نحو ٣٥% ، وتستحوذ أمريكا على ٦٠% من إجمالى صادرات مصر .

٥- **قطاع التمويل العقارى ..** إن حجم التمويل العقارى فى المصارف المصرية لا يكاد يصل إلى ٣% من حجم إئتمان المصارف وذلك نتيجة تعليمات صارمة من البنك المركزى المصرى فرضت على البنوك ألا يزيد حجم الإئتمان العقارى عن ٥% ، وأوجبت فرض عقوبات وغرامات باهظة على أى بنك يخالف شروط الإقراض العقارى .

٦- **الموازنة العامة للدولة ..** والمتوقع مواجهة تراجعاً للإستثمارات الأجنبية فى مصر ، والتى تسهم بشكل مباشر فى إنشاء مشروعات جديدة ، وزيادة النشاط الاقتصادى ، وتشغيل العمالة المصرية ، وتحصيل الضرائب والتأمينات والرسوم العامة ، هذا بخلاف الخسائر فى حركة التجارة الخارجية تصديراً واستيراداً .. وإن كان انخفاض أسعار البترول والسلع الغذائية والمعادن والحديد والنحاس والألومنيوم سيكون فى صالح الاقتصاد المصرى، وتخفيف الضغوط على مبالغ الدعم ، بشرط القضاء على الاحتكارات فى صناعات الحديد والأسمنت والأسمدة ومواد البناء ، مما يخفف ويقلل عجز الموازنة العامة .

٧- **الميزان التجارى المصرى** .. ويتوقع أن يتأثر بشكل مباشر بسبب نقص التبادل التجارى المتوقع مع الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا خاصة فى مجال تصدير الملابس الجاهزة والتى تصدر نسبة ٦٠% منها إلى أمريكا و٣٥% إلى أوروبا، وكذلك الفواكة والخضراوات المصرية والمنتجات الغذائية .

٨- **إيرادات قناة السويس** .. والمتوقع انخفاضها (١٢% - ١٥%) لتقلص حركة التجارة العالمية تأثراً بالإزمة المالية .

٩- **قطاع البترول** .. إن الأزمة المالية العالمية أثرت سلباً على انخفاض إيرادات قطاع البترول نتيجة انخفاض أسعاره عالمياً ، فى الوقت الذى تحقق فيه العديد من الايجابيات تمثلت فى انخفاض تكلفة الواردات البترولية من السولار والبوتاجاز ، فضلاً عن إنخفاض قيمة المشتريات من الخام الأجنبى ، كما أن تعديل أسعار تصدير الغاز قد أسهم فى زيادة عائدات البترول .. ومع توقع استمرار ظهور بعض الآثار السلبية للتباطؤ الاقتصادى العالمى على الاقتصاد المصرى اعتباراً من بداية عام ٢٠٠٩ ، استعدت الحكومة المصرية بحزمة من الإجراءات فى قطاعات الاستثمار والسياحة والتصدير بهدف تدعيم أداء تلك القطاعات خلال فترة الأزمة المالية العالمية وما يرتبط بها من تباطؤ اقتصادى ، بالاضافة إلى اتخاذ سياسة محددة تعتمد على ضخ استثمارات حكومية بهدف الحفاظ على معدلات النمو الحالية ، وأيضاً تكثيف التعاون العربى المالى والاقتصادى بما يستهدف مواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة .. وهناك فرصة لمصر تستلزم التحرك إلى : (١) دول الخليج ومخاطبة المسئولين فى "الصناديق الاستثمارية السيادية" لتقديم قائمة محددة بمشروعات كبرى فى مجالات التنمية العقارية والسياحة والطاقة وتكنولوجيا المعلومات والاستثمار الزراعى والصناعى . (٢) الاقتصاديات المنعشة والناهضة مثل الهند والصين ، فضلا عن دول النمور الآسيوية ، ودول نفطية جديدة مثل كازاخستان وأذربيجان بالإضافة إلى سلطنة بروناى ، فإن لديهم الأموال الفائضة والرغبة فى التوسع قبل الأزمة .. وهذه فرص

لمصر مع وجود تمويل محلى كبير وسوق مستقرة ، ومشروعات ضخمة ، واتفاقيات تربط مصر بأوروبا وأمريكا وافريقيا والدول العربية .. ونحن فى حاجة لحملة ضخمة "لتسويق مصر الآن" تتولاها شركات عالمية متخصصة .

وفى خطابه التاريخى يوم ٢٠٠٨/١١/٢٣ أمام الجلسة المشتركة لمجلسى الشعب والشورى ، أوضح الرئيس حسنى مبارك عن الخطوات اللازمة لمواجهة الأزمة المالية العالمية الراهنة والتى تتمثل فيما يلى :

- زيادة الإنفاق الاستثمارى للدولة .
- اجتذاب الاستثمارات العربية والأجنبية .
- زيادة استثمارات القطاع الخاص وتشجيعه .
- حوافز جديدة للاستثمار والتصدير .
- الوفاء باحتياجات التمويل للمشروعات .
- تخفيض تكلفة الائتمان لتوسيع المشروعات .
- المشاركة فى الحوار العالمى حول الأزمة .

وتهدف الخطوات السابقة لتحقيق هدفين أساسيين : الحفاظ على معدلات عالية للنمو الاقتصادى المصرى ، والاستمرار فى تطبيق سياسات العدالة الاجتماعية .

كذلك أعلن وزير الاستثمار عن خمسة محاور تمثل استراتيجية الحكومة المصرية للتعامل مع الأزمة المالية العالمية ، وبما يحافظ على معدلات النمو الايجابية، وتتمثل هذه المحاور الخمسة فيما يلى :

(١) إجراءات مالية وتمويلية ، وتتمثل فى إجراءات تسمح بتيسيرات ضريبية وجمركية جديدة لتشجيع المستثمر المحلى والعالمى .

(٢) إجراءات استثمارية .. وتتمثل فى إجراءات تحقيق التوازن والاستقرار فى أسعار الطاقة، وإجراءات للتيسير على المستثمرين فى الحصول على الأراضى الخاصة

بالاستثمار ، وضخ (٣٠) مليار جنيه استثمارات جديدة فى السوق المصرية منها (١٥) مليار جنيه استثمارات حكومية فى مشروعات البنية الأساسية و(١٥) مليار جنيه استثمارات بنظام المشاركة بين القطاعين العام والخاص فى مجال الخدمات التعليمية والصحية .

(٣) اتخاذ عدد من الإجراءات الخاصة بسوق رأس المال منها التعامل على أسهم الخزينة بما يسمح للشركات بالقيام بدور صانع السوق فى أسهمها والقرار رقم ٢٣٤ لعام ٢٠٠٨ بمعايير جديدة فى قواعد المحاسبة المصرية بما يتوافق مع المعايير العالمية ، وأيضاً إجراءات لتنشيط التأجير التمويلى وسوق السندات الثانوية أو الخاصة ، وتشجيع تأسيس عدد من صناديق الاستثمار المباشر ، ودخول شركات التأمين فى السوق ، وتوجيه الشركات القابضة ذات السيولة لشراء أسهم الشركات التابعة لها والمتداولة فى البورصة، والتى تعد أسعارها الحالية مميزة ومحفزة للإستثمار .

(٤) مناقشة مشروع قانون توحيد جهات الرقابة على المؤسسات المالية غير المصرفية خلال الدورة البرلمانية الحالية بما يوحد معايير الإشراف والرقابة ، وكذلك التعجيل بإدراج قانون الإفلاس والصلح الواقى من الإفلاس .

(٥) تيسير التمويل ، حيث تشير كل التوقعات إلى تراجع معدل التضخم مع نهاية العام المالى ٢٠٠٨ بمتوسط سنوى بين ١٢% إلى ١٣% وتوقعات يوليو ٢٠٠٩ أن يصل لأقل من ١٠% وما يزيد من توقعات تراجع تكلفة التمويل .

وبالإضافة إلى ما تقدم يقترح ما يلى :

- مراقبة ومتابعة قواعد الانتاج المصرى فى الصناعة والزراعة والسياحة لتقديم أى مساندة مالية أو إدارية تتطلبها الظروف المؤقتة القادمة وذلك لرفع كفاءة الانتاج والانتاجية خاصة من حيث توفير رأس المال العامل اللازم لتحقيق النمو

المطلوب دون تعنت أو تباطؤ من الجهاز المصرفى ، وهو ما يتطلب تعاوناً تاماً بين البنك المركزى المصرى ووزارة المالية لتيسير توافر التمويل المطلوب .

- النظر فى إلغاء الازدواجية الحالية فى ضريبة المبيعات المفروضة على السلع الاستثمارية ورأس المال العامل فى الدورة الانتاجية وقصر تحميل هذه الضريبة على المنتج النهائى فقط وذلك لزيادة قدرة الانتاج المصرى على المنافسة الخارجية .

- يقترح قيام البنك المركزى المصرى ، بمنح فوائد دائنة على نسبة الاحتياطى النقدى المودع لدى الجهاز المصرفى وذلك لتخفيض تكلفة الودائع لدى البنوك مع ربط استحقاق البنك المحلى لهذه الفوائد من البنك المركزى على مدى نشاط البنك فى تقديم تمويل طويل أو متوسط الأجل لقواعد الانتاج العام والخاص .

- قيام السلطات المالية وقطاع التأمين والجهاز المصرفى بسرعة تأسيس صناديق استثمار تسهم فيها هذه الجهات ويطرح الاكتتاب فيها للشعب للاستثمار فى البورصة ، مع الإعلان عن ذلك بوضوح . حيث إن الافصاح هنا مطلوب بشدة لإعادة ثقة المواطنين فى سوق المالة .

- توجيه السيولة التى يمكن أن تتيحها تدريجياً الخزانة العامة للدولة لهيئة التامين والمعاشات لسداد جزئى للأموال المستثمرة حالياً مع بنك الاستثمار القومى فى شركات وهيئات القطاع العام ، وذلك للاستثمار فى البورصات المصرية واقتناء أسهم صروح الانتاج المصرية ، تمهيداً لفصل كامل أموال المعاشات من الميزانية العامة للدولة ومعها احتياطات مالية قوية مستثمرة فى اصول انتاجية تدر عائداً متزايداً قادراً على زيادة هذه المعاشات بشكل يتماشى على الأقل مع معدلات التضخم التى شهدها الاقتصاد المصرى فى الماضى .

- ضرورة التعامل مع الآثار المباشرة وغير المباشرة للأزمة المالية العالمية الأخيرة على الاقتصاد المصرى ، الذى هو جزء من الاقتصاد العالمى ، بحيث نحد من التأثيرات السلبية لخروج جماعى متوقع دائماً لرؤوس أموال أجنبية يتم تداولها فى البورصة المصرية لتعويض الخسائر التى لحقت بأصحابها فى بورصاتهم من جراء الأزمة الأمريكية ، وضرورة فرض ضريبة عالية على تحركات (الأموال الساخنة) وهى الأموال التى تدخل البورصة وتخرج منها بسرعة لتحقيق أعلى ربح بأسرع وقت ، وفرض مثل هذه الضريبة هو إجراء متبع فى كبريات البورصات العالمية .

- ضرورة الاهتمام بالاقتصاد العينى ، وتقوية الأجهزة الرقابية المتعلقة بالمصارف والبورصة والتأمين ، والتحسين من مناخ الاستثمار ، والافصاح والشفافية لإظهار حجم الضرر الذى يلحق ببعض المؤسسات المحلية قبل أن يتسبب استفحاله فى تعثرها .

- ضرورة زيادة الانفاق العام على مشروعات البنية الأساسية التى تحتاج فى مصر إلى تحسين ضرورى لنقص صيانتها ، برغم البطء النسبى لعائد هذه المشروعات التى توفر فرص عمل جديدة وبالتالى تقليل أخطار البطالة المحتملة .

- ضرورة العمل على توفير التمويل الرخيص ، وخفض الفوائد على الإقراض مما سيكون عنصراً رئيسياً للحفاظ على معدلات النمو المرتفعة حالياً ، وتشجيع المستثمرين على زيادة حجم الإنتاج ورفع القدرة التنافسية للمنتجات التصديرية ، مع ضرورة إيجاد مناخ اقتصادى مساند ومشجع للإستثمار ، بجانب توفير التمويل للاستثمارات الجديدة والقائمة .

- ضرورة خفض الضرائب والجمارك إلى أدنى مستوى ممكن ، وإتاحة الأراضى بأسعار منافسة ، وتسهيل منح التراخيص والموافقات للمصانع ، بجانب توفير العمالة المدربة التى أصبحت نادرة تعوق بندرتها عمل المصانع والشركات .

- ضرورة تثبيت أسعار الطاقة المقدمة للمصانع ومؤسسات الإنتاج ، خاصة أن فاتورة دعم المنتجات البترولية ستنخفض فى ظل انخفاض الطلب على الطاقة وانخفاض أسعار جميع السلع .

- زيادة إنتاجية وتنافسية قطاع الإنتاج الحقيقى ، لأن الانفتاح على العالم يجب أن يستند على سوق إنتاجية وتنافسية حسب مقاييس التنافسية العالمية .. وأهم مكونات برنامج زيادة القدرة التنافسية للاقتصاد المصرى ما يلى : الاستمرار فى تنفيذ خطط تطوير البنية الأساسية – زيادة الرقابة على البنوك والمؤسسات المالية ، بل وتدخل حكومى فى أداء الأسواق .

وفى يتعلق بالمقترحات والتوصيات الخاصة بقطاعات الاقتصاد المصرى ، نورد فيما يلى أهم هذه المقترحات فى ظل ما أظهرته الأزمة المالية العالمية من آثار وتداعيات على هذه القطاعات :

- القطاع المصرفى :

- ضرورة تطبيق معايير "بازل ٢" فقد كشفت الأزمة المالية العالمية عن قصور فى تطبيق هذه المعايير بجميع مصارف العالم ، واكتفت المصارف الأمريكية بتطبيق معايير خاصة، فى حين اتجهت بعض المصارف فى أوروبا ودول الخليج إلى تطبيق بعض المعايير ، بينما ابتعد البعض الآخر عن تطبيقها ..

- ضرورة العمل على انتقال الفكر المصرفى فى ظل "عولمة الاقتصاد" إلى فكـرة "عولمة الرقابة" بمعنى أن تكون هناك جهات رقابية عالمية تشرف علـى جميـع القطاعات الاقتصادية بدول العالم .

- تفعيل الاستفادة من الاستثناء الوارد بقواعد الاستحواذ ضمن اللائحـة التنفيذيـة لقانون سوق رأس المال ، وذلك بشراء شريحة من أسهم الشركات التابعة للحفاظ على استثماراتها ، إلى جانب توجيه الشركات التابعة لشراء جانب من أسهمها من السوق فى صورة أسهم خزينة خاصة بعد أن تمت إزالة جميع القيـود الخاصـة بشراء أسهم الخزينة فيما عدا الشرط القانونى الخاص بعدم جواز الاحتفاظ بهـا لمدة تزيد عن عام .

- تغيير البنك المركزى أولوياته من مكافحة التضخم إلى تدعيم النمو الاقتصادى ، وخاصة بعد الانخفاضات الكبيرة فى أسعار السلع الأولية (الغذائية أو الصناعية) وأسعار الطاقة مع الخوف من دخول الاقتصاد العـالمى ، وخاصـة الأمريكـى والأوروبى، فى مرحلة ركود مع زيادة مستوى الروابط بين الاقتصاد المصـرى وبينهما ، والعمل على تخفيض سعر الفائدة ، وتحويل جانب من الاحتياطيات لدى البنك المركزى المصرى إلى احتياطيات ذهبية أو التحول إلى سلة عملات أجنبية (الين اليابانى – الفرنك السويسرى ..) .

– بورصة الأوراق المالية المصرية :

- تخفيف حالة الذعر بين المستثمرين المصريين والأجانب بدرجة تقترب من الواقـع الفعلى .

- ضرورة اتخاذ إجراءات ملموسة للتدخل حيث أن المشكلة أصبحت أخطر مما كان يتصوره البعض بتهاوى بعض أسعار الأسهم عن القيمة العادلة بنسب تصـل إلـى ٦٠% ، وهبوط بعض أسعار الأسهم عن القيمة الاسمية ، ولذلك فإنـه لابـد مـن

دخول المؤسسات بشكل قوى وفعّال فى المرحلة القادمة خاصة بعد هــذا الهبــوط الكبير فى أسعار الأسهم وارتفاع درجة جاذبية الأســـهم بشــدة عنــد المســتويات السعرية، والمقصود هنا هو القيام بعمليات استثمار فعلية فى المقـــام الأول والتــى تؤدى بالتأكيد لتماسك السوق ، وبدء عودة الأسعار للارتفاع مرة أخرى بما يحقــق المكاسب لهذه المؤسسات خلال المرحلة القادمة .

- قيام الشركات التى يتم تداول أسهمها بالبورصة بالإفصاح التام عن أداءها وأرباحها المتوقعة فى عام ٢٠٠٩ وهو الأمر الذى سيمكن المحللين الماليين من إعادة تقيــيم أسهم هذه الشركات وتقدير القيمة العادلة لها مما سيساهم فى عودة الثقة مرة أخرى لجمهور المستثمرين بالبورصة المصرية سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات .

- إنشاء صناديق استثمار مغلقة برؤوس أموال كبيرة ودخولها السوق فى هذا التوقيت الذى ينسحب فيه المستثمرين من الأجانب والعرب ، ومما لا شــك فيــه أن هــذه الخطوة ستكون بداية لمرحلة جديدة تعتمد فيها البورصة المصرية على الذات بــدلاً من الاعتماد على تحركات رؤوس الأموال الساخنة التى تضر بالسوق خاصة عند خروجها .

- هناك دور مهم للجهات الحكومية المسئولة عن سوق المال وهــو التــرويج الجيــد للشركات المتداول أسهمها فى البورصات الخارجية والترويج لمؤشرات الاقتصــاد الكلى ، مع الأخذ فى الاعتبار محافظة الاقتصاد القومى المصرى على تحقيق معدل نمو فى الناتج المحلى الإجمالى فى حدود ٦% فى الوقت المتوقع فيه تراجــع هــذا المؤشر فى العديد من الدول المتقدمة قد يصل إلى الصفر .

- إنشاء صناديق استثمار فى الأوراق المالية برأسمال خمسة مليارات جنيه للصندوق حتى يكون مؤثراً على صناعة السوق للخروج من الأزمة الراهنة .

- فرض ضرائب على معاملات المضاربة فى البورصة حيث يحقق العرب والأجانب أرباحاً طائلة دون دفع أية ضرائب للدولة ، وفى نفس الوقت يقومون ببيع الأوراق المالية وتحويل قيمتها خارج البلاد بالعملات الأجنبية ، الأمر الذى يؤثر سلبياً على قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية . والحقيقة أن هذه الضريبة تفرضها بالفعل البورصات العالمية المتقدمة ، ويخشى المعارضون لفرض هذه الضريبة مما يمكن ان تُحدثه من آثار سلبية على جذب المدخرات للتعامل فى البورصة ، ولعله يكون من الأفضل فرض هذه الضريبة على المعاملات كبيرة القيمة فقط التى لا تقل عن مليون جنيه بينما يتم إعفاء صغار المدخرين الذين يوجهون مدخراتهم إلى الاستثمار فى الأوراق المالية ، وبذلك يتم تهدئة حمى المضاربة بواسطة كبار مستثمرى البورصة وحماية وتشجيع صغار المدخرين على التعامل فى البورصة المصرية .

- تخفيض سعر الفائدة بمعرفة البنك المركزى خاصة أن هناك فائض سيولة كبيرة لدى الجهاز المصرفى لا يقل عن (٥٠) مليار جنيه زيادة فى حجم الودائع عن قيمة القروض الممنوحة للمستثمرين ، وهو ما لا يبعث على القلق بالنسبة لأصحاب الودائع وللمسئولين عن إدارة الاقتصاد القومى ، ولعله يكون من المناسب خفض سعر الفائدة على الاقراض فقط من أجل تنشيط الاستثمار العينى أو الإنتاجى وتنشيط البورصة المصرية فى نفس الوقت .. ولقد اتبعت معظم الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية أسلوب تخفيض سعر فائدة القروض وترتب عليه نتائج ايجابية مشجعة .

- عدم أو وقف التعامل بنظام المشتقات المالية نظراً لارتفاع درجة المخاطرة فيها حيث كانت من أقوى العوامل التى سببت أزمة جنوب شرق آسيا عام ١٩٩٧ وما بعدها .

- الوقف المؤقت التعامل بنظام التداول اللحظي الذي يلعب دوراً مؤثراً في تقلبات الصعود والهبوط للأسعار بسرعة كبيرة ، كما يجب تأجيل العمل بنظام تسليف الأوراق المالية بالبنوك ، وكذلك التوريق العقاري لارتفاع درجة المخاطرة فيها خلال فترات الأزمات العنيفة .. ولعله يكون من المناسب بدء تفعيل بورصة المشروعات الصغيرة لضخ دماء جديدة في معاملات البورصة .

- قطاع الصناعة :

- ضرورة ضخ المزيد من الاستثمارات الحكومية بمجال الصناعة خاصة في الصناعات الاستراتيجية التي تتمتع بميزة نسبية عالية في الأسواق المحلية والعالمية مثل : صناعات الحديد ، والأسمنت ، والأسمدة .. فالصناعة هي عصب التقدم الاقتصادي الحقيقي لأي دولة تسعى إلى النمو كما حدث في الصين والهند ودول جنوب شرق آسيا .. ويتطلب الأمر بذل جهود مكثفة ومستمرة لاستمرار معدلات صادراتنا الصناعية ، والاستفادة من انخفاض أسعار المواد الخام العالمية وتخفيض أسعار المنتجات لتحقيق ميزة تنافسية وزيادة الطلب على هذه المنتجات بالأسواق الخارجية ، كذلك يجب العمل على جذب مزيد من الاستثمارات العربية خلال الفترة المقبلة .

- زيادة رأس مال شركة ضمان مخاطر الصادرات كي تتمكن من توسيع نشاطها وزيادة التغطية التأمينية للصادرات المصرية .

- إلغاء بعض الرسوم ومنح تيسيرات جديدة لتراخيص المشروعات الصناعية وضمان الحصول على التمويل اللازم لها من القطاع المصرفي سواء بالعملة الأجنبية أو المحلية .

- ضرورة دعم الحكومة لقطاع الصناعة المصرية ومساندته في التعامل مع تداعيات الأزمة المالية العالمية لتشجيع وتحفيز جهود تحقيق التنمية الصناعية بما يحقق

الحفاظ على معدلات التنمية الحالية (٧%) وزيادة الصادرات ، واستمرار إتاحة فرص عمل جديدة ، مع تقديم ضمانات من الحكومة لتمويل بعض الصناعات خاصة الصناعات المتوسطة والصغيرة والأنشطة التى تستوعب عدداً كبيراً من فرص العمل الجديدة ، بالإضافة إلى التوسع فى نظام ضمان مخاطر الصادرات .

- ضرورة حرص قطاع الصناعة المصرية على التنسيق والتعاون مع قطاع البنوك لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية الراهنة خاصة أنه لم تتضح حتى الآن كل آثارها .
- تقديم حوافز جديدة للاستثمار الأجنبى المباشر تجعله مميزاً فى مصر عن غيرها من دول المنطقة .

– قطاع الصادرات :

- ضرورة الاهتمام بتأمين وتوفير تمويل الصادرات مع التوسع فى تقديم الائتمان لقطاع التصدير ، وتنشيط دور شركة ضمان مخاطر الصادرات ، ودور صندوق مساندة الصادرات ، وتسهيل مهمة المصدرين من خلال منحهم حوافز وتسهيلات ائتمانية متنوعة ، ومناقشة احتياجات القطاعات التصديرية المختلفة .
- ضرورة توسع بنك تنمية الصادرات والبنوك التجارية فى منح المزيد من التسهيلات للمصدرين ، إلى جانب توفير برامج لمساعدة كافة الشركات على الاستمرار فى الإنتاج وفى فتح أسواق جديدة وتحقيق أقصى استفادة ممكنة من الاتفاقات التى وقعتها مصر مع دول العالم .
- ضرورة تفعيل التعاون الاقليمى مع دول الجوار ، والعمل على فتح أسواق تصديرية فيها إلى جانب الحرص على جذب الاستثمارات العربية ، وهو ما يتطلب حزمة من الإجراءات لتحقيق هذا التدفق .

- ضرورة فتح أسواق جديدة فى الدول العربية والافريقية لتعويض نسب انخفاض الصادرات للدول الأوروبية .

- قطاع السياحة :

- يمكن للسياحة المصرية الاستفادة من الأزمة المالية العالمية حيث تعد مصر مقصد سياحى رخيص ، وسوف تدفع شركات السياحة العالمية إلى التوجه نحو المقاصد السياحية الأرخص لتفادى تداعيات الأزمة المالية وارتفاع الأسعار بالدول السياحية الكبرى مثل أسبانيا وفرنسا ، وعلى مسئولى السياحة المصرية أن يدركوا هذا ، وأن تبدأ حملة دعاية مكثفة لجذب انتباه الشركات السياحية العالمية إلى مصر .

وهناك مجموعة من الحقائق يجب التأكيد عليها :

- كل الأزمات التى مر عليها قطاع السياحة فى مصر تم تجاوزها بأسرع وقت وأقل خسائر مما توقعه كثيرون داخلياً وخارجياً .
- إن المنتج السياحى فى مصر يتميز بميزة غير مقارنة بالإضافة لتنوع قيمته وامتداده طوال العام تقريبا .
- إن سعر المنتج بصفة عامة يتدرج تحت المستوى العادى عالمياً بالنسبة لمستويات الأسعار فى المناطق المنافسة .

وقد اجتمع الرأى على أنه من المرجّح أن يكون هناك خفض لعدد المسافرين بصفة عامة والسياحة القادمة من غرب أوروبا بصفة خاصة ، فى حين أنه من المرجّح أيضاً أن تكون هناك أسواق جديدة متاحة تُقبل على سعر المنتج المصرى نظراً لارتفاع قيمته مقارنة بالتكلفة ، فإنه بالنسبة لكثير من الأوروبيين فإن شمس مصر واعتدال جوها وقيمتها ستكون دائما فى صالح المنتج المصرى .. وإذا كان من الصعب الجزم بمقدار التأثر فى الأمد البعيد سلباً أو إيجاباً فإنه يجب علينا التركيز على رفع قيمة الخدمة والأداء البشرى ومستوى الخدمات والعمل على تلافى السلبيات بالتركيز على

تكرارية زيارة العملاء فإن فى ذلك ضمان استمرارية الطلب وتعظيم قيمة الخدمة وإرضاء العملاء مقابل السعر مما سيكون العنصر الحاكم دائماً لصالح الاقتصاد السياحى فى مصر والداعم لاستمرار قوة الطلب عليه فى مواجهة الأسواق المنافسة .

- قطاع الاتصالات :

ويمكنه الاستفادة من تداعيات الأزمة المالية العالمية وذلك بتطوير منظومته الحالية عبر استيراد تكنولوجيا أكثر تطوراً بأسعار أقل بسبب انخفاض الأسعار نتيجة ضغوط الركود الاقتصادى الحالى بالأسواق ، خاصة وأن قطاع الاتصالات هو قطاع خدمى يقدم خدمات أساسية وضرورية لا يمكن الاستغناء عنها .

- قطاع البترول :

إن الاستراتيجيات المتطورة لقطاع البترول التى يتم تنفيذها ساهمت نتائجها بإيجابية فى الحد من تأثيرات الأزمة المالية العالمية والتخفيف من آثارها ، والتى كان من أهمها النجاح فى تعديل أسعار تصدير الغاز فى بعض العقود فى الوقت المناسب ، وزيادة عدد الاتفاقيات البترولية ، والتوسع فى المشروعات لزيادة الاحتياطيات والإنتاج من الثروة البترولية .. ومن تداعيات الأزمة اتجاه أسعار البترول للإنخفاض ، مما سيؤدى إلى انخفاض دعم الدولة فى أسعار المواد البترولية ، وبالتالى سيكون مناسباً لدعم الموازنة العامة للدولة ، خاصة أن مصر مستهلكة ومستوردة للبترول ومدعمة دعماً مرتفعاً للمواد البترولية ، كما أن انخفاض الأسعار العالمية فى مستلزمات الإنتاج نتيجة التعثر المالى سيكون لها أثر ايجابى لدعم التكلفة ، مما يساعد على مواجهة الهجمة الشرسة فى البضائع فى فترة الكساد فى الدول الخارجية التى من المتوقع أن تصل الأسعار فيها لنصف ثمنها بالنسبة لبعض السلع .

- قطاع المقاولات :

يعتبر قطاع المقاولات من أكبر الصناعات لتداخله مع عدد كبير من القطاعات الاقتصادية الأخرى ، بالإضافة إلى أنه قطاع كثيف العمالة ، ولذلك يجب بحث سبل

دعمه وتنشيطه ، والتوسع فى مشروعات البنية التحتية والطرق والموانئ التى تقوم بها الدولة حيث سيكون لها مردود اقتصـادى كبير فى مواجهة مشكلة تباطؤ النمو ، وخلق فرص عمل جديدة.

ويمثل قطاع المقاولات الفرصة الأفضل للمقاولين لزيادة الطلب على الإسكان والتوسع فى إنشاء المدن الجديدة ، وإعلان الدولة عن خططها للتوسع فى أعمال البنية الأساسية مثل الطرق والكبارى والموانئ فى كثير من المحافظات ، الأمر الذى يتـيح فرصاً لشركات المقاولات خاصة مع تطبيق القانون رقم (٢١٤) الذى ينص علـى أن تكون أولوية تنفيذ هذه المشروعات للشركات المصرية .. يضاف إلى ذلك الانعكاسات السلبية للأزمة المالية العالمية على شركات المقاولات المصرية بدول الخليج العربـى والتى تعد من أوائل الدول المستثمرة فى السوق الأمريكية والأوروبية مما يجعلها فـى مقدمة الدول المتضررة من هذه الأزمة وبالتالى ستتضرر شركات المقاولات فى هـذه الدول واحتمالية تسبب ذلك فى خسائر لشركات المقاولات المصرية العاملة بها ، أخذاً فى الاعتبار انخفاض أسعار البترول بما يؤثر على خطط التنمية .

- قطاع النقل :

تراهن الحكومة المصرية على قطاع النقل لجذب استثمارات عربية وأجنبيـة فى الفترة المقبلة حيث ترى أن هذا القطاع جاذب للاستثمار حتى فى ظـل أوضـاع الأزمة المالية العالمية الراهنة .. لقد طرحت الحكومة العديد من فرص الاستثمار فـى قطاع النقل من خلال نظام المشاركة مع القطاع الخاص المحلـى والأجنبـى بنظـام (P.P.P) خاصة بعد أن تم تعديل القوانين بما سيسمح بمشاركة القطاع الخـاص فـى خطوط سكك حديدية جديدة ، وهو ما لم يكن متاحاً من قبل ، بالإضافة إلى المنـاطق التجارية والخدمات اللوجستية ..

وبالنسبة للنقل النهرى فإن به فرص استثمارية هائلـة خاصـة فـى مـوانئ الإسكندرية وبورسعيد والعين السخنة والأدبية .

إن البنية التحتية للنقل هى مفتاح النمو الاقتصادى لأنها تساعد على تخفيض تكلفة النقل للسلع ، وزيادة الصادرات مع منحها المزيد من المزايا التنافسية فى الأسواق العالمية نتيجة انخفاض أسعارها ، كما يساعد على نمو حركة التجارة البينية مع الدول الأخرى ، وزيادة معدلات السياحة ، فجميعها أمور مرتبطة بنمو قطاع النقل.

٣- النتائج والتوصيات :

١- تشير كل الاتجاهات المستقبلية ، طبقاً للمعطيات المتاحة، إلى وجود فرص حقيقية لتحويل الأسواق المالية إلى قوة اقتصادية متطورة وفاعلة للدول ضمن الاقتصاد العالمي في ظل الاهتمام الاقتصادي الدولي المتصاعد، ويتعين الاستفادة من هذه الفرص المستقبلية لمسايرة ركب التحولات الشاملة التي تجتاح العالم، وتحقيق ذلك رهناً باعتماد المزيد من الإصلاحات الهيكلية الشاملة على الصعيدين الاقتصادي والمالي والمصرفي، بما في ذلك تفعيل دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية ، وتحرير وتطوير الأسواق المالية، وتوفير بنى قانونية ومالية مناسبة، ومناخ ملائم لاجتذاب رؤوس الأموال وتعبئة المدخرات الوطنية وغيرها.. ويتعين على الأسواق المالية الإعداد لمواجهة (الثغرة التمويلية) المقبلة لتأمين المبالغ الضرورية اللازمة للإعمار ، وخطط التنمية ، وتمويل احتياجات القطاع الخاص بمشاريعه المتنوعة خاصة مع تقلص الموارد النفطية ، وتزايد المنافسة بين الدول على استقطاب الاستثمارات الأجنبية. وبالتالي ، فإنه يتعين التوجه إلي مزيد من الابتكار في إدارة التدفقات النقدية والمالية لصالح الاقتصاد الوطني وذلك من خلال مزج البنوك ما بين الإقراض المصرفي التقليدي والتمويل التنموي ، بالإضافة إلي التمويل الذي يستند إلي الأوراق المالية من أسهم وسندات وغيرها .

٢- وفي ضوء التطورات الحاصلة أو المرتقبة في الاقتصاد العربي عموماً أضحى من الضروري أن تنتهج البنوك العاملة في هذا الاقتصاد نموذج "البنوك الشاملة" وتقدم الخدمات المصرفية التقليدية والمستحدثة، وتضطلع بدور متزايد في

أسواق رأس المال وتدعم عمليات الاستثمار، كل ذلك من أجل دفع مسيرة التطوير الشامل والمتوازن لاقتصادات الدول العربية وأسواقها المالية.. وعلى البنوك العربية تطوير وظائفها من حيث اضطلاعها بتقديم الخدمات الجديدة وغير التقليدية والتي تدخل في نطاق البنوك الشاملة، وذلك للتغلب على مشكلات الأوضاع الراهنة في أسواق المال العربية والسعي لتطويرها من أجل خلق المناخ الاستثماري العربي الملائم والمشجع للسير قدماً في برامج إصلاح إقتصادات المنطقة العربية.. إن البنوك العربية الآن في أشد الحاجة إلى تبني الصيرفة الشاملة في ظل التحديات الدولية التي تواجه البنوك العربية في الأوقات الحالية والمستقبلية، على صعيد التحول نحو التكتلات الاقتصادية والمصرفية العملاقة في أوروبا وأمريكا الشمالية وآسيا، أو على صعيد التحديات المترتبة على التطورات على الساحة المالية الدولية، أو على صعيد مستحدثات الصناعة المصرفية وشمولية الأسواق وتحريرها، ومعايير الملاءة والرقابة المصرفية العالمية، وزيادة حدة المنافسة ، والإتجاه نحو الدمج ، وما تفرضه هذه التطورات من تحديات على المؤسسات المالية من ضرورة التوافق مع الأوضاع الجديدة، وإعادة تهيئة أوضاعها، بما يحقق لها مستوى أداء مرتفع، ويمكنها من البقاء على الساحة المالية الدولية وبالتالي العمل على مسايرة الإتجاه العالمي نحو الإندماج المصرفي، وتكوين وحدات مصرفية عملاقة – اللحاق بثورة المعلومات ومستحدثات التكنولوجيا دائمة التطور – تهيئة مناخ الاستثمار وتطوير البيئة المصرفية العربية .

إن على البنوك العربية أن تقوم في المرحلة المقبلة بالتوسع في خدماتها التقليدية وكذلك القيام بالخدمات المعروفة في عالم بنوك الاستثمار والبنوك التاجرة وذلك على النحو التالي :

أ- فيما يتعلق بالتوسع في خدمات البنوك التجارية .. (١) التوسع في منح القروض الاستهلاكية. (٢) التوسع في العمليات خارج الميزانية. (٣) التوسع في خدمات الصرف الآلي وخدمة التحويلات الالكترونية للأموال. (٤)التوسع في الخدمات الشخصية وفقاً لنظام الصيرفة المنزلية ، والصيرفة المكتبية. (٥)التوسع في إصدار

بطاقات الائتمان المصرفية (فيزا كارد – ماستر كارد ...الخ). (٦) تنشيط الإقـراض بضمان أوراق المالية بما يرفع من درجة سيولتها ويجعلها أكثر جاذبية خاصة لصغار المستثمرين. (٧)توفير قدر من الائتمان اللازم للمستثمرين الراغبين في حيازة الأوراق المالية للشركات المعروضة للبيع. (٨)تمويل مراكز البحوث التطبيقية ، والتـي تقـوم بتقديم الخدمات الاستشارية الفنية وإدخال الابتكارات الجديدة ذات الجدوى الاقتصـادية حيز التطبيق.

ب-فيما يتعلق بالخدمات المقدمة في نطـاق بنـوك الاسـتثمار أو البنـوك التاجرة: (١)المساهمة المباشرة في الشركات الجديدة بمختلف أنواعها والإسـهام فـي إدارتها وتوجيه نشاطها، ثم إعادة طرح هذه الأسهم للتداول بعد تحقيق النجاح المنشود. (٢)المشاركة في تقييم المشروعات المطروحة للبيع في ضوء عملية الخصخصة القائمة حالياً في العديد من الدول العربية ، وذلك بهدف التعرف على القيمة الحقيقية والعادلـة لهذه المشروعات، مع القيام بدور المستشار المالي للمستثمرين الراغبين فـي شـراء أصول أو أسهم تلك الشركات. (٣)التوسع في نشاط أمناء الاستثمار بدءاً من مرحلـة إعداد دراسات الجدوى ، وإنشاء الشركات والترويج لها، إلى مرحلة التأسيس وإصدار الأسهم ، هذا مع إمكانية القيام بوضع النظم المحاسبية المناسبة لطبيعة نشاط كل شركة وتولي الأعمال الإدارية لها وإعداد اللوائح الداخلية المنظمة للعمل بها، وكذلك تـولى الأعمال المالية لحين اكتمال هيكلها المالي، وبصفة عامة تقديم كافة الخدمات اللازمـة لخلق المستثمر الفعال والقادر على الاستمرار في مختلف الأسواق بفاعلية. (٤)تـدوير محافظ الأوراق المالية القائمة لديها، وإدارة المحافظ لكبار المستثمرين، والمساهمة في إنشاء صناديق الاستثمار التي تتولى توظيف أموال المستثمرين في الأوراق الماليـة. (٥)القيام بضمان وتغطية وإدارة الاكتتاب والترويج للأوراق المالية بحيث تتولى البنوك وظيفة "صانع الأسواق". (٦)خلق ودعم الشركات التي تعمل في مجال الأوراق المالية أو تساند أسواقها لإعطائها قوة الدفع المطلوبة نظراً لحداثة هذا النشاط في سوق المال. (٧)تقديم خدمة تصميم نظم المعلومات والاتصالات اللازمة لربط البورصات العربيـة

ببعضها البعض بالبورصات العالمية. (٨)المساعدة في خلق نظام التحليل المالي والإفصاح الدوري بما يزيد من قدرة المستثمر على تقييم وتوقع حركة الأوراق المالية، وهو الأمر الذي يكتسب أهمية خاصة من أجل دعم ثقة المستثمرين في الأوراق المالية المطروحة وتحقيق شفافية الأسواق. (٩)المساهمة في تخفيف الآثار المترتبة على تطبيق عملية الخصخصة من خلال خلق وتطوير برنامج متكامل لتمويل المشروعات الصغيرة بما يسمح بتوفير فرص عمل منتجة للعمالة الزائدة في المشروعات العامة وذلك بالتعاون مع الجهات المعنية، مع تشجيع العاملين على امتلاك أسهم الشركات التي يتم خصخصتها. (١٠) القيام بعمليات الوساطة في مجالات التأمين والعقارات والشحن البحري. (١١)القيام بعمليات تأجير الأصول وتمويل حيازتها. (١٢)تمويل إنشاء المدن المتخصصة (مثل مدن السياحة) وخاصة في الدول المستقدمة للسائحين. (١٣) تمويل إنشاء المجمعات الصناعية المتكاملة ذات المنتجات غير التقليدية والتي تتمتع بميزة نسبية عالية في مجال التجارة الخارجية، مع تقديم خدمة الترويج لها في الخارج والحصول على عقود التصدير لهذه المنتجات. (١٤)القيام بعمليات التمويل التأجيري بتوفير التمويل اللازم لشركات تأجير المعدات الرأسمالية ذات التقنية العالية للمشروعات التي لا تستطيع تحمل نفقات رأسمالية كبيرة، الأمر الذي يستلزم ضرورة الإسراع بتوفير الإطار التشريعي المنظم لهذا النشاط وذلك بهدف تطوير مستويات الفن الإنتاجي وتحديث الاقتصادات العربية .

إن استيعاب ظاهرة الصيرفة الشاملة في المجال المصرفي العربي يتطلب أمرين هامين: الأول : من إدارات البنوك وذلك بترويها وحكمتها قبل الإندفاع .. ووضع ضوابط تغطية المخاطر ، وتحجيمها مع مقاومة إغراء الربحية. والثاني: من السلطة النقدية، بوضعها الضوابط الرقابية الفعالة والقادرة على توفير الحماية للكيان المصرفي .

٣- تكثيف الجهود العربية لزيادة وتحسين التجارة البينة في مجال السلع والخدمات المالية وغير المالية ، وذلك من خلال تطوير المشاريع والاستثمارات

العربية المشتركة في هذا القطاع ، والسعي لتطوير الأسـواق التجاريـة والمصـرفية والمالية عبر إحداث تطوير جذري في طبيعة المؤسسات والأدوات المصرفية والمالية، مع ضرورة إحداث تكامل أو ربط تدريجي بين تلك الأسواق على المدي الطويل .

٤-ضرورة بناء الخبرات العربية في مجال المحادثـات التجاريـة والماليـة المتعددة الأطراف ، وتطبيقات نتائجها ، وذلك بالتعاون والتنسيق مع بعض المنظمـات الإقليمية أو الدولية مثل: الاسكوا – الاونكتاد – مركز التجارة الدولي .. الخ

٥- ضرورة متابعة الدول العربية لجهود الإصلاح الاقتصـادي ، وإزالـة أو تخفيف القيود المفروضة على عمل البنوك ، وتحرير الأنشطة من القيود ،وإطلاق قوى السوق في شتى المجالات ، وتقليص دور الدولة الاقتصادي ، وتصحيح الاخـتلالات الهيكلية في الاقتصاد الوطني.

٦- إن تحويل المنطقة العربية إلى قوة اقتصادية فاعلة ضمن الاقتصاد العالمي يقتضي استعادة رؤوس الأموال العربية ، وجذب الاسـتثمارات الخارجيـة ، وإيجـاد مصادر تمويل غير تقليدية في الأسواق.

٧- إن العولمة وما تقتضيه من إنفتاح توجب على العـالم العربـي بموقعـه الإستراتيجي وموارده الطبيعية والبشرية أن يتطلع إلى المستقبل وفق المعادلة القائلـة بأن: (التعاون الاقتصادي العربي بالنسبة لنا هو باب العولمة) وكذلك الأمر بالنسبة إلى التكتلات الاقتصادية الإقليمية، وإنضواء معظم الدول تحت مظلتها أو إنضمامها إلـى منظمة التجارة العالمية ، الأمر الذي يجعل من التعاون العربي المصـرفي والمـالي والاقتصادي خياراً إستراتيجياً.. ومن الأهمية بمكان الإنتقال السريع ، علـى مسـتوى العالم العربي، من إتفاقية منطقة التجارة الحرة إلى المرحلة الثانية من التعاون العربي ألا وهي إنشاء إتحاد جمركي بين الدول العربية كخطوة أساسية وضرورية لا تتعارض مع شروط منظمة التجارة العالمية، كما أن وجود هذا التجمع العربي والتحـول نحـو سوق عربية مشتركة لاحقاً سيشجع على قيام صناعات تعتمد على التصدير إلى السوق العربية، مستفيدة في ذلك من إقتصاديات الحجم بدلاً من السوق المحلي الصغير ، كما

أن هذه الصناعات ستشجع الاستثمار الأجنبي للدخول على التكتل الاقتصادي الأوسع سوقاً، وستصبح المفاوضات مع التكتلات الاقتصادية الأخرى أسهل.

٨- إن البنوك العربية مدعوة إلى التأقلم مع الثورة الإلكترونية المتجددة، وإدخال التكنولوجيا المتقدمة إلى أعمالها الداخلية والخارجية، بحيث تتماشي ومتطلبات العمل المصرفي الحديث، كما أنه على الحكومات العربية مراعاة هذه الثورة الإلكترونية، بحيث تكون الإقتصادات العربية قادرة على الإنخراط والإندماج في الاقتصاد الجديد بكل كفاءة وفاعلية وهنا لابد من إيجاد التشريعات والقوانين التي تشجع العمل المصرفي الالكتروني وتحول الحكومات إلى حكومات إلكترونية، كما أنه من الأهمية بمكان تطوير البنى التحتية التكنولوجية على مستوى الدول العربية.. وتشهد البنوك المصرية حالياً تطويراً للأنشطة والخدمات التي تقدمها لمواكبة آثار تحرير تجارة الخدمات المالية، وتعمل على إستخدام تكنولوجيا المعلومات لتطوير العمل المصرفي من خلال الإشتراك في شبكة الإنترنت لعرض خدماتها المالية والمصرفية ومزاولة أعمال التجارة الإلكترونية. إن الثورة التكنولوجية وتطبيقاتها المصرفية وفرت فرصاً أمام البنوك مكنتها من تحقيق وفورات ساعدت في تغيير إنماط العمل المصرفي على مستوى العالم إلى الحد الذي يراهن معه الخبراء على اختفاء البنوك بشكلها التقليدي خلال سنوات لتحل محلها خدمات مصرفية تتم من خلال التليفون والكمبيوتر والإنترنت فضلاً عن تقديم الخدمات المصرفية من خلال الاتصال المباشر بالأقمار الصناعية والتوسع في استخدام التجارة الالكترونية.. كذلك تأتي البطاقات الذكية ضمن العديد من الابتكارات المالية والخدمات المصرفية الجديدة التي استندت إلى التقدم الكبير الذي أحرزته البنوك في استخدام البطاقات التكنولوجية على نحو يمكّنها من تقديم هذه الخدمات بتكلفة أقل وكفاءة أعلى وهو ما أدى إلى انتشار استخدامها.. وقد أمكن تحويل البطاقات الذكية إلى حافظة نقود الكترونية تملأ وتفرغ من النقود كما يمكن تحويلها إلى بطاقة لتعريف الهوية أو بطاقة صحية أو أمنية كما يستخدمها مشتركو الانترنت في تعريف هويتهم والحصول على البريد الالكتروني بدلاً من استخدام الشفرات التي قد

تكون غير آمنة.. وقد إنضم (٤٨) بنكاً مصرياً إلى نظام السويفت الذي بدأ العمل في نهاية مارس ٢٠٠٢، وهناك مساعي لإدخال نظام البطاقات الذكية من خلال تعريف الجهاز المصرفي المصري بهذا النظام وإعداد خطة لتطبيقه بما يتناسب مع الإمكانيات والظروف الموجودة.

٩- إن صيرفة القرن الواحد والعشرين يصاحبها العديد من المخاطر التي لا تقتصر على المخاطر الائتمانية التقليدية، بل تمتد لتشمل العديد من المخاطر سواء المخاطر السوقية أو التشغيلية، وأنه كلما قدمت البنوك تشكيلة جديدة من المنتجات المصرفية المستحدثة أو استخدمت أدوات غير تقليدية في تقديم تلك الخدمات كلما زادت وتنوعت المخاطر التي تتعرض لها البنوك ، وأنه مع المتغيرات العالمية المعاصرة التي شهدتها الصناعة المصرفية سواء بالنسبة للعولمة أو الإبتكارات أو التحرر من القيود، فقد بات على الجهات الرقابية أن تقوم بتطوير رقابتها على البنوك لتتناسب مع تلك المتغيرات بحيث ترتكز الرقابة أساساً على مفهوم جديد يطلق عليه (الرقابة بالمخاطر) وفي سبيل ذلك فإنه يجب على الجهات الرقابية أن تعمل على تطبيق المبادئ الرقابية الحصيفة التي صدرت عن لجنة بازل، والعمل على تهيئة الأجواء المناسبة لتطبيقه أخذاً في الاعتبار البيئة التي تمارس فيها الجهات الرقابية نشاطها ودرجة التقدم في القطاع المصرفي والمالي.

١٠- ضرورة تطوير نظم الرقابة لتتمشى مع تكنولوجيا المخاطر والتطور الكبير الذي طرأ عليها ذلك أن الدور الرقابي في المجال المصرفي والمالي لا يجب أن يقتصر على وضع نظم تحقق السيطرة على المخاطر الحالية بل يجب أن يمتد إلى تنمية وتطوير الوسائل والنظم الحصيفة لمواجهة المخاطر على النحو الذي يكفل قيام البنك بممارسة كافة أنشطته بأسلوب مناسب ومعقول.. وإن التقييم الدوري للمراقبين يجب أن يشمل المستجدات على الساحة المصرفية وآثارها على المستوى الإجمالي لمخاطر كل نشاط على حدة والمخاطر المتداخلة وأساليب القياس المتبعة في البنك، أو بمعنى آخر ، وضع كافة الضوابط الرقابية مع مراعاة المرونة الكافية، والتطورات

التي تطرأ على الصناعة المصرفية واتجاهات التكنولوجيا والتشـريعات والمنافسـة، بالإضافة إلى الربحية والوضع الاقتصادي القائم وكذلك التوقعات الخاصة بالمسـتقبل طبقاً لتقارير مؤسسات التقييم، أن ذلك لا يعني إحلال الدور الرقـابي محـل الـدور الإداري في التعامل مع مخاطر العمل المصرفي بل التعاون والتنسـيق كامـل بـين الدورين والدعم المتواصل من الجهاز الرقابي للعملية الإدارية وقراراتها وبما يجنبهـا التعرض لأي نوع من المخاطر.. **إن أهم المتطلبات الحصيفة للرقابة علـى مخـاطر البنوك تتمثل فيما يلي:** (١) وضع حدود دنيا لكفاية رأس المال بشرط أن تكون الحدود ملائمة ورشيدة لمتطلبات كفاية رأس المال لكل بنك وتعكس مدى قدرته على امتصاص الخسائر وحجم المخاطر التي يجب أن يأخذها في اعتباره، كما تظهر أهمية ذلك فـي البنوك ذات الأنشطة الدولية، حيث لا يجب أن تقل كفاية رأي المال بها عن متطلبـات لجنة بازل في بنك التسويات الدولية وتعديلاتها. (٢)كفاية القواعـد الإرشـادية لمـنح الإئتمان من حيث تأكد المراقبين من تقديم المقترضين للمستندات الدالة على الضمانات، وإن دور المراقبين يتركز في التأكد من أن أنشطة الإقراض والاستثمار تعتمـد علـى معايير محدودة ومكتوبة ومستندة على أسس وقواعد سليمة وتتيح الفرصـة لمتخـذي القرار الإئتماني أو الاستثماري بالعمل في حرية كاملة وبدون ضـغوط تـؤثر علـى قراراته. (٣)الاهتمام بكفاية سياسات تقييم جودة الأصول وكفاية مخصصات الـديون المعدومة. (٤)وضع ضوابط للحد من مخاطر التركيز، وتشمل الضوابط وجود نظـام معلومات جيد وقادر على توفير توصيف متقن لمحفظة توظيفات البنك يبـرز معـالم التركز في كل نشاط ودرجاته وبالتالي معدلات الخسائر المحتملة وفقاً له.(٥)امـتلاك البنوك لكافة السياسات والإجراءات اللازمة للتعرف على مخـاطر الـدول ومخـاطر الإقتراض والسداد بغير العملات المحلية، بالإضافة إلى الإحتفاظ بالإحتياطيات المناسبة ضد مثل هذه المخاطر. (٦)تطبيق البنوك نظم قياسية دقيقة تحذر وتتحكم في مخـاطر السوق مع التأكد من وجود رقابة داخلية فعالة في مجال الصرف الأجنبـي، وتجميـد جزء من رأس المال لتغطية خسائر السوق ، مع وضع ضوابط للحد من مخاطر سعر.

الفائدة ومخاطر إدارة السيولة وتشمل الضوابط نظام جيد للمعلومات وسيطرة مركزية على السيولة وتحليل صافي التمويل اللازم في ضوء البدائل المختلفة وتنوع مصـــادر التمويل ووضع خطة للطوارئ.

١١- إن تطوير أسواق المال العربية على النطــاق المحلــي بمــا يواكــب المتغيرات الاقتصادية العالمية يعتبر خطوة هامة تساعد على الانتقال بعد ذلــك إلـــي الربط بين الأسواق العربية تمهيداً لإقامة السوق المالية العربية الموحدة وهو ما يتطلب أيضا اتخاذ مجموعة من الترتيبات على النحو التالي: -قيام اتحاد البورصات العربيـــة بدراسة ميدانية شاملة لإمكانية خلق سوق مالية عربية تخلص إلي اقتراح مبادئ عامة وموحدة لتضمنها في اتفاقية عربية دولية لتنظــيم هــذه الســوق. -مبــادرة البنــوك والمؤسسات المالية العربية الأخرى خلال المرحلة الانتقالية وحتى قيام السوق العربية للأوراق المالية في شكلها المقترح بقبول التعامل فـــي الأوراق العربيـــة المضـــمونة والترويج لها ، وخاصة تلك التي تصدرها المشروعات العربية المشتركة .- أن تعمل الدول العربية على تشجيع قيام الشركات المساهمة وتذليل الصعوبات القائمة في سبيل إنشائها ، والعمل على تعديل قوانين الشركات لهذا الغرض بغية إعطـــاء الضـــمانات الكافية لصغار المساهمين. -تأسيس صناديق الاستثمار المشترك على مستوي المنطقة العربية ، لأن قيامها بتعبئة المدخرات من أكبر عدد ممكن من المدخرين واســـتثمارها في أنواع عديدة من الأوراق المالية يؤدي إلي تقليل المخاطر ، وضمان تدفق الـــربح المعتدل، الأمر الذي يغري مستثمرين آخرين بدخول هذا المجال . - ضرورة التغلب على معوقات الاستثمار، وإعادة النظر في التشريعات والسياسات والإجراءات لتهيئـــة المناخ الاستثماري الملائم، وذلك بتوفير الاستقرار والخدمات والمرافق ، والحـــوافز ، والمرونة الإدارية ، حتى تساهم هذه العوامل جميعها في جعل الاستثمار عملاً جـــذاباً من وجهة نظر المستثمرين .

١٢- التأكيد على أهمية الترابط بين البورصات العربية وتوسيعها لتشمل اكبر عدد ممكن منها، حيث صار خيار الترابط خيار حتمي في ظل الظروف الحالية التي تمر بها الأسواق المالية والتي أصبحت تشكل تهديداً لواقع البورصات العربية إذا لم يتم تحقيق الترابط والتعاون بشكل أشمل بما يمكنها من مواجهة هذه المتغيرات ويزيد قدرتها التنافسية في ظل وجود تكتلات اقتصادية عالمية قوية.

١٣-ضرورة تطوير البنية المؤسسية لأسواق المال العربية ، والتغلب على العقبات التي تواجهها بالتعاون العربي المشترك مما يؤدي إلي دعم الهياكل التنظيمية والمؤسسية للسوق ، وهو ما تستلزمه المنافسة الأجنبية القادمة مع تحرير تجارة الخدمات المالية ، فالأمر يستلزم تأهيل الأسواق المالية العربية لزيادة كفاءتها وقدرتها التنافسية .- كذلك خلق ودعم المؤسسات وأدوات التعامل الحديثة في أسواق المال مثل: صناديق الاستثمار الجماعية ، وصناديق رأس المال المخاطر ، ومؤسسات ضمان وترويج الاكتتاب ، ومؤسسات تقييم المخاطر وغيرها.

١٤- ضرورة ربط البورصات العربية الرئيسية بهدف الوصول إلي سوق مالي إقليمي لما يحققه ذلك من دور بعيد المدى نحو تنمية وتقوية الاقتصادات العربية وجذب رؤوس الأموال العربية والأجنبية .

١٥- ضرورة تطوير نظم المقاصة والتسويات المعمول بها في الأسواق المالية العربية بما يتماشى مع المعايير الدولية ، والنظر فى إمكانية التنسيق فيما بينها وذلك بالتعاون بين الأسواق المالية العربية من جهة ، وصندوق النقد العربي ومؤسسة التمويل الدولية من جهة أخري .

١٦- قيام مؤسسة عربية للتقاص والتسويات على شكل مؤسسة مالية تجارية يعد استكمالاً للهيكلة المؤسسية لقطاع الأسواق المالية العربية ، وعاملاً رئيسياً في تحقيقها لأهدافها ودورها التنموي والقومي في العمل العربي المشترك.

١٧- من التوصيات المقترحة التي تعين الأسواق المالية العربية على مواجهة ما قد تتعرض له من أزمات مستقبلية ما يلي : - وضع معالجة أكثر شمولية لمخاطر

الأسواق الثانوية بأن تتضمن فصل قروض البنوك ، وعزل مخاطر السوق ، وفصل مخاطر التغيرات غير المتوقعة في أسعار الفائدة والصرف عن مخاطر أخري معينة.- تحسين البنية الأساسية للأسواق ، والانتقال إلي نظم كاملة بحيث توفر موعداً نهائياً وفورياً للمدفوعات ، ومن وثم خفض مخاطر التسويات ، وتطبيق هيكلة مقاصة لتعاملات وتسوية قياسية عند التعامل الفوري في سوق الأوراق المالية الثانوية . - تفعيل دور البنك المركزي في الإشراف والرقابة على البنوك .. ذلك أنه في ظل بيئة مليئة بالتغيرات الجوهرية والمستمرة في النظام المالي وفي المراكز المالية التي تسيطر عليها أنشطة عالية السيولة ، فإن صدمات السيولة تشكل مخاطر هيكلية ما لم تعالج بسرعة ، وفي مثل هذه الظروف يكون من الأفضل للبنك المركزي أن يقوم بدور فوري في الإشراف والرقابة على البنوك .- تنمية الاقتصاديات العربية على ضوء التحديات التي تواجهها الدول العربية في اتجاهها الحالي نحو تحرير اقتصادياتها وما تتطلبه هذه المرحلة من قرارات واضحة ومدروسة تتناول دعم عملية التحول الاقتصادي الجارية في الوطن العربي ، وإيجاد سوق مالية متطورة تعمل على رفع كفاءة السوق في تخصيص الموارد المتاحة .

١٨-كذلك فإن هناك عدة توصيات يمكن الأخذ بها لتطوير البورصات العربية وتعزيز التفاعل بينها واقتراح الضوابط التي يمكن وضعها على تعاملات الأجانب من أجل أن يتوافق دور هذه البورصات مع مصالح الاقتصاديات العربية وذلك على النحو الآتي :

- العمل على تحديث بورصات الأوراق المالية العربية وتطويرها من الناحيتين الفنية والتنظيمية بما يساعد على زيادة حجمها وقدرتها الاستيعابية وتعزيز دورها في اجتذاب رؤوس الأموال وإعادة تدويرها لتمويل مشروعات التنمية الاقتصادية، وهذا يتطلب لإنجازه استكمال الأطر التشريعية والمؤسسية، والتوسع في توفير المؤسسات المالية المتخصصة لتسهيل عمليات التداول كالبنوك الاستثمارية

وشركات المقاصة والحفظ المركزي وصانعي السوق وبيوت الوساطة والتحليل المالي، إضافة إلي التوسع في طرح الأدوات الاستثمارية وتنويعها بما يتناسب واحتياجات المستثمرين مثل صناديق الاستثمار والسندات القابلة للتحويل.

– العمل على تحديث قوانين الشركات ووضع حوافز لإنشاء شركات مساهمة وتسهيل عمليات تحويل الشركات المغلقة إلي شركات مساهمة يتم إدراج وتداول أسهمها من خلال البورصة .

– إن مواجهة مشكلة صغر حجم البورصات العربية يحتاج إلي حزمة من الحلول وذلك من خلال معالجة صغر متوسط رأس المال السوقي بوضع حد أدني للحجم كشرط للقيد في البورصة ، كما يمكن مواجهته بالدعوة لإدماج الشركات الصغيرة وفتح الشركات المغلقة العائلية .

– أما مواجهة مشكلة انخفاض عدد الأسهم الجيدة فيمكن معالجته من خلال الإسراع بربط الأسواق العربية وجذب المستثمر الاستراتيجي الذي لديه القدرة على تحسين أداء الشركة إذا تمكن من حيازة حصة ملائمة من رأس مال الشركة .

– لتحسين سيولة السوق يوصي الخبراء باتباع استراتيجيات تستهدف خفض القيمة السوقية للأوراق المقيدة مثل استراتيجية التقسيم واستراتيجية التوزيعات في صورة أسهم .

– تشجيع إنشاء صناديق الاستثمار وتشجيع المؤسسات المالية الأخرى للاستثمار في الأوراق المالية.

– خفض فترة تسوية الصفقات وضبط حركة الأسعار، ويقترح إنشاء مؤسسات صناعة السوق لدورها الهام في امتصاص الخلل في آلية العرض والطلب بالشراء من كل من يرغب في البيع، والبيع لكل من يرغب في الشراء بأسعار عادلة من شأنها أن تضع قيوداً على التقلبات السعرية في حالة الخلل بين العرض والطلب .

- لمعالجة نقص المعرفة والمهارات الاستثمارية لدي المستثمرين في الأسواق العربية يقترح الاهتمام بالوعي التوظيفي لهؤلاء وتثقيفهم من خلال وسائل الأعلام المرئية والمسموعة .

- أن مواجهة تحديات العولمة المالية تتطلب وضع ضوابط على التدفقات الرأسمالية تتوافق مع آليات السوق، وضوابط تحكمية تفرضها المصلحة العامة حتى لا تتحول البورصة لدي تحرير التعاملات فيها إلي مسرح للمضاربات ومحترفي ثقافة الخبطة، وتبتعد عن الدور المنشود لها كآلية لتمويل الاستثمارات الجديدة أو التوسعات في المشاريع القائمة .

- إن تنفيذ برنامج ربط البورصات العربية يتطلب دعم وتعزيز جهود اتحاد البورصات وهيئات أسواق المالية العربية في هذا الخصوص لاسيما إنشاء المؤسسة العربية للتقاص والتسويات ، ومشروع شبكة المعلومات ، وإزالة المعوقات البيروقراطية أمام الربط بين البورصات العربية .

- لابد من تنظيم نشاط السمسرة في الأوراق المالية ورفع كفاءة العاملين فيها وتحسين خدماتها، وهذا يتطلب تنظيم دورات تدريبية لرفع مستوي أداء هؤلاء مهنياً ، ولعل التطورات الحديثة التي شهدتها أنظمة التداول الإليكتروني تحتم إعادة النظر في مهام الوسطاء وتحديث وتنويع اختصاصاتهم كإدارة المحافظ الاستثمارية.

- إن نمو وتطوير البورصات العربية يتوقف علي تحسين مناخ الاستثمار المحلي ، ونجاح برامج وطنية للإصلاح الاقتصادي حيث أبرزت التجربة أن تواجد أسواق مالية كفؤة يساعد على تنفيذ برامج الإصلاح بأقل تكلفة دون تراجع في النمو الاقتصادي .

- إن تعميق الوعي الادخاري والتوظيفي بمختلف وسائل التوعية والاتصال ربما تكون البداية الصحيحة في اتجاه تشجيع وتنمية البورصات.

١٩-التعامل مع منظمة التجارة العالمية باعتبارها جزءاً واقعياً من العالم الجديد الذي نعيشه وأنه سوف يتزايد دورها في المستقبل .. ولا تستطيع الدول العربية

التي لم تنضم إليها، أو لم تتقدم بطلب العضوية حتى الآن ، أن تبقي معزولة عنها إلي أمد طويل .. ولذلك يتعين دراسة الموضوع على أنه حقيقة واجبه المواجهة إن عاجلاً أو آجلاً ، وتبني موقفاً إيجابيا حيالها يدرس الإمكانيات المتاحة ، والوسائل العملية من أجل أن يكون الاقتصاد العربي عنصراً فاعلاً لا متلقياً فيها فقط ، خاصة وأن تبني الدول العربية المنضمة للجات للضوابط والقواعد الجديدة التي تحتويها الاتفاقيات لكافة أنواع النشاط الاقتصادي في مجال تجارة السلع والخدمات والاستثمار وحقوق الملكية الفكرية ، التي تتزايد أهميتها في الاقتصاديات العربية، وكل هذا سوف يساعد على وجود مناخ استثماري مناسب يمكن أن يؤدي إلي تدفق رأس المال والتقنية اللازمتين للتنمية الصناعية في الدول العربية ، بالإضافة إلي انفتاح ونمو التجارة العربية البينية خاصة وأن حصة تجارة مجموعة الدول العربية المنضمة أو بصدد الانضمام للجات تبلغ حوالي ٨% من أجمالي التجارة العربية مع العالم .

٢٠-اتفاق الدول العربية على تبني برنامج موحد للتعامل مع اتفاقية الجات ومنظمة التجارة العالمية يتضمن تحديد فترة زمنية يؤدي انتهاؤها إلي الاندماج في الجات ، ويتم خلالها ترتيب الأوضاع الاقتصادية والمالية العربية توطئه للاندماج في المنظمة والتعامل المستقبلي مع بنودها .

٢١-ضرورة استعداد الدول العربية لمواجهة الآثار السلبية في المديين القصير والمتوسط لاتفاق التحرير العالمي لقطاع التجارة عموماً وللقطاعات المالية والمصرفية خصوصاً وضرورة السعي والعمل على تقليصها قدر الإمكان .. كما أن الآثار الإيجابية للاتفاق في المدى الطويل لن تأتي بشكل تلقائي ، بل يجب التحضير لها من الآن وبشكل مكثف .

٢٢- ضرورة صياغة إقتراحات محددة ذات الصلة بقطاع الخدمات المالية وعملية تحريره على مستوى المنطقة العربية والإستعداد لإستقبال عصر تحرير الخدمات المالية على نطاق العالم في ظل منظمة التجارة العالمية ، وذلك ضمن موقف

عربي موحد يكفل للمنطقة العربية التعامل الناجح والمفيد مع الإستحقاق التجاري القادم بعد سنوات قليلة.

وتتجه مصر حالياً إلى تنفيذ خطة لتطوير الجهاز المصرفي تتمثل أهم عناصرها في التعديل الهيكلي للبنوك وتطوير واستخدام الخدمات المصرفية والجهات التابعة لها حتى تتماشى مع متطلبات القرن الحادي والعشرين وتستطيع التعامل مع عمليات التطوير والتحديث العالمية وذلك بإعداد برامج تطوير وتدريب على المستوى العالمي. وتأتي خطة التطوير من منطلق الدور الهام للجهاز المصرفي في المرحلة المقبلة والتي تهتم الحكومة فيها بتنفيذ مرحلة جديدة من الإصلاح الإقتصادي تنفذ من خلالها إصلاح هيكلي للقطاعات الإقتصادية ومنها بالطبع القطاع المصرفي الذي يكون الإهتمام به من منطلق أن ضعف النظام المصرفي الذي يشكل مصدراً مهماً لتمويل الإستثمارات يؤدي إلى ضعف فاعلية السياسة النقدية وإتضح ذلك من خلال الدور المهم والإيجابي الذي قام به الجهاز المصرفي في المرحلة الماضية من برنامج الإصلاح الإقتصادي، حيث قامت بجهود موفقة لإنجاح هذا البرنامج والتجاوب مع توجهاته سواء بالنسبة لتحرير أسعار الفائدة أو في مواجهة فوائض السيولة وتحجيم التضخم أو توظيف الموارد المتاحة لديها أو في المساهمة وبشكل فعال في برنامج الخصخصة وتنشيط سوق المال وعمليات التأجير التمويلي. أن تطوير الجهاز المصرفي هو ضرورة لمواجهة مجموعة من التحديات في مقدمتها الإتجاه نحو الإنفتاح على العالم الخارجي بشكل أوسع بعد إقرار إتفاقية الجات لتحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية وإزالة كافة القيود التي تحول دون تدفق رؤوس الأموال وتعوق حرية المؤسسات المالية والمصرفية في ممارسة نشاطها والمنافسة المحتملة من البنوك العالمية، بالإضافة إلى المنافسة بين البنوك للحصول على المعلومات الحديثة لتحليلها والإستفادة منها في تنفيذ سياستها وتقديمها للعملاء في الوقت المناسب مما يخلق لها ميزة تنافسية نتيجة لثورة المعلومات الذي أصبح الحصول بموجبها على المعلومات عملية سهلة وسريعة ومتاحة لجميع العاملين وليس للبنوك فقط .. وتتضمن متطلبات تطوير الجهاز المصرفي أيضاً المكانة الإقتصادية لمصر بين دول العالم والتي أجمعت مؤسسات دولية على كونها سوقاً كبيرة جاذبة للاستثمارات مما يجعل عملية التطوير

في كافة الأجهزة والمؤسسات الوطنية أمراً في غاية الأهمية حتى يمكنها الإستفادة من تلك الإستثمارات المتدفقة.. كما تتضمن متطلبات التطوير منافسة المؤسسات المالية الأخرى، مثل شركات التأمين والبورصات، للبنوك المصرية في مجال جذب الأموال، والمنافسة بين البنوك على تقديم الخدمات المصرفية الحديثة لجذب أكبر قدر من المتعاملين لتلبية كافة تفضيلاتهم الحالية والمستقبلية.. أن التطوير الهيكلي هو من أهم ركائز تطوير الجهاز المصرفي وذلك من خلال العمل على تقوية رؤوس أموال البنوك من أجل رفع معدل كفاية رأس المال لتتمشى مع القواعد الجديدة للجنة (بازل) العالمية التي أوصت بزيادة معدلات (الملاءة) للبنوك من ٨% إلى ١٢% أو ١٥% من إجمالي الأصول لمواجهة المخاطر المالية غير التقليدية أو المستحدثة ..كما أن المرحلة المقبلة لتحرير التجارة العالمية تحتاج إلى وجود كيانات مصرفية قادرة على القيام بوظائفها في هذه المرة، فالبنوك في حاجة إلى تنمية الخبرات والكفاءات القائمة وبالتالي فإن هناك دعوة لإدماج البنوك الصغيرة فيما بينها لتصبح بنوكاً ذات كيانات كبيرة يمكنها مواجهة المخاطر في التقلبات الإقتصادية سواء كانت في مجال الإستثمار أو التجارة العالمية التي تقل في مواجهة كيانات مصرفية كبيرة الحجم.. وتستطيع الكيانات الكبيرة كذلك تخفيف حدة المنافسة المحلية وتركيز الجهود لتنمية القدرة لمواجهة المنافسة العالمية التي تقل في مواجهة كيانات مصرفية كبيرة الحجم.. وتستطيع الكيانات الكبيرة كذلك تخفيف حدة المنافسة المحلية وتركيز الجهود لتنمية القدرة لمواجهة المنافسة العالمية وإمكانية جذب أحدث أنواع التكنولوجيا المتطورة التي تدعم الخدمة المصرفية الحديثة والتي لا تقوى البنوك الصغيرة على أقتنائها لإرتفاع تكاليفها، بالإضافة إلى العمل على تطوير العمل المصرفي بأداء خدمات مصرفية حديثة تتلائم مع الفترة المقبلة والتغلب على ندرة الكفاءات والخبرات في هذا المجال ..وفي ضوء عدم التمييز في المعاملة بين الدول الأعضاء في إتفاقية الجات وإقامة تعامل متعدد الأطراف على أساس معاملة الدول الأولى بالرعاية وما يتبع ذلك من إعفاء لكافة القيود أمام تحركات المؤسسات المالية الرأسمالية سوف يؤدي ذلك إلى المساهمة في تدعيم التواجد المالي المصري في الخارج لأنه سيصبح بإمكان البنوك المصرية فتح فروع لها في الأسواق العالمية مما ينعكس على تدعيم فعالية دور الجهاز المصرفي في تمويل الاستثمارات

والتجارة الخارجية بصفة عامة وتنمية الصادرات الخدمية والمصرفية بصفة خاصة.. وتحتاج المرحلة المقبلة من مسيرة الإصلاح والنمو الإقتصادي في مصر إلى توسع كبير في الإئتمان المصرفي خاصة المقدم لقطاع الأعمال الخاص وفي مجالات تصدير غير تقليدية وبانتشار جغرافي.. ومن المنتظر أن يأخذ الإئتمان المصرفي مجموعة من التوجهات تتمثل في تحول هيكل الإئتمان المصرفي نحو قطاع الأعمال والخاص والمشترك ، وتحول في توزيع الإئتمان المصرفي نحو الأنشطة الإنتاجية خاصة الموجهة للصادرات غير التقليدية والسياحة، وإحلال الإئتمان المصرفي محل الإقتراض من الخارج في توفير التمويل اللازم بالعملات الأجنبية وذلك للمشروعات التي تحقق إيرداً بالعملات الأجنبية.. كما تشمل هذه التوجهات الجديدة تحولاً في التوزيع الجغرافي للإئتمان المصرفي خاصة في المناطق العمرانية الجديدة في مصر العليا (جنوب الوادي) وسيناء، والتوجه نحو تقديم الإئتمان الجماعي لمواجهة متطلبات السوق المستقبلية لتمويل المشروعات المتوسطة وكبيرة الحجم.. وتشمل أيضاً هذه التوجهات تعديل أسلوب إدارة مخاطر الإئتمان من حيث تعديل أسلوب الرقابة على الإئتمان وسياسة البنك التجاري الإئتمانية وتقليص القروض الروتينية مع إنشاء هيئة لتقييم (الملاءة) الإئتمانية لشركات الأعمال تسهم فيها البنوك.. كذلك يتعين تطوير واستحداث الخدمات المصرفية، وتطوير أدوات وأساليب العمل داخل البنوك وكذلك تطوير أداء البنوك نفسها وتحديث أعمالها سعياً وراء تحقيق المزيد من الكفاءة الإنتاجية، وبالتالي ضرورة تغير الدور التقليدي للبنوك من خلال زيادة عمليات خارج الميزانية وتطوير الخدمات المصرفية وتنوعها وذلك في عدة مجالات في مقدمتها إنشاء صناديق الاستثمار حيث قامت أدوات إستثمارية مستحدثة تعيد توزيع خريطة المدخرات وامتصاص السيولة من البنوك، كما تتيح لصغار المدخرين وكبارهم فرصة قيام جهة ذات خبرة بإدارة استثماراتهم في البورصة ، وتتيح فرصة كبيرة للبنوك لتدوير محافظ أوراقها المالية ، مع التوسع في عمليات خارج الميزانية وذلك بإدخال أدوات مالية جديدة من أهمها المشتقات التي استخدمتها البنوك كوسيلة مهمة لإدارة مخاطر السوق وتقلباتها.

المراجع

المراجع العربية :

١- التمويل المصرفي ، منهاج لإتخاذ القرارات - د. إبراهيم مختار - الأنجلو المصرية ١٩٨٤

٢- التمويل : مقدمة في المنشآت والأسواق المالية - عبدالمنعم التهامي - ١٩٨٥.

٣- مجموعة محاضرات معهد الدراسات المصرفية - البنك المركزي المصري .

- مصادر أموال البنوك التجارية وإستخدامها - حسن محمد حسنين - ١٩٧٦/٧٥.
- دور البنوك في الإصلاح الإقتصادي في ضوء التطورات الإقتصادية - د. خياة شحاتة سليمان - ١٩٩٤/٩٣ .
- إدارة الأموال المصرفية - حسن زكي أحمد - ١٩٧٠/٦٩.
- أسس إتخاذ قرارات الإئتمان - عفيفي أنور جورجي - ١٩٩٠/٨٩.
- أهمية تجميع مخاطر الإئتمان وضوابطها - مختار سيد حنفي - ١٩٨٩/٨٨.
- تقييم المشروعات لإتخاذ قرار التمويل المصرفي - د. محمد صبري ندا - ١٩٨٩/٨٨.
- منح التسهيلات في البنوك التجارية وضمان الوفاء بها - حسن أنور حبيب - ١٩٧٠/٦٩.
- إتفاقية الجات وأثرها على إقتصاديات البلدان النامية مع التركيز على القطاع المصرفي د. صلاح محمد كامل - ١٩٩٦/٩٥.

٤- أعداد مجلة إتحاد المصارف العربية - بيروت - لبنان :

- المصارف الشاملة والمنطقة العربية - أ. محمود عبدالعزيز - ديسمبر ١٩٩٦.

- عملية الربط بين البورصات العربية ومقوماتها – د. أديب حداد – العدد ١٦٣ – يوليو ١٩٩٤.
- المصارف العربية على مشارف القرن الحادي والعشرين – التحديات والفرص د. عدنان الهندي – يناير ١٩٩٧.
- الصيرفة الشاملة .. والتجربة المصرية – أ. حافظ كامل الغندور – أغسطس ١٩٩٦.

٥- مقالات ودراسات صحفية :

- خواطر على دفتر أحوال البنوك – د. حازم البيلاوى – الأهرام ٢٠٠٢/١٠/١٨.
- الاحتكار والتلاعب في البورصة – أ/ أحمد السيد النجار – الأهرام ٢٠٠٦/٧/١٠. (ص٣١) .
- أزمة البورصة المصرية – الأهرام ٢٠٠٦/٦/٢٨ (ص٢٣) والأهرام ٢٠٠٦/٧/٥ (ص٢٥) .
- دروس الرأسمالية المتوحشة للهواة الجدد – صلاح الدين حافظ – الأهرام ٢٠٠٨/١٠/١٥ – ص : ١١ .
- اليابان والصين .. قاربا نجاة العالم من الأزمة المالية – محمد ابراهيم الدسوقى – تقرير بالأهرام – أكتوبر ٢٠٠٨ .
- الأزمة المالية الأمريكية .. هل حان التغيير – أحمد السيد النجار – الأهرام ٢٠٠٨/١٠/٢ – ص : ١٠ .
- الحصيلة الحتمية لأزمات الاقتصاد العالمى – د. عصام الدين جلال – الأهرام ٢٠٠٨/١٠/١٦ – ص : ١١ .
- العاصفة الرأسمالية الكاملة – د. عبد المنعم سعيد – الأهرام .
- الأزمة المالية والنظام الرأسمالى – د. مصطفى السعيد – الأهرام ٢٠٠٨/١١/٥ – ص : ١١ .

- النظام الاقتصادى العالمى فقد الجدوى والمصداقية – د. عصام الدين جلال – الأهرام ٢٠٠٨/١١/٣ .
- إنفلات الائتمان المصرفى .. والتدليس فى تسويق القـروض – أ / أسـامة غيث – الأهرام ٢٠٠٨/٩/٢٠ – ص : ١٣ .
- نهاية زمن الرأسمالية وبداية عصر رأسمالية الدولة – أ / أسـامة غيـث – الأهرام ٢٠٠٨/٩/٢٧ – ص : ١٥ .
- قراءة فى الأزمة المالية العالمية – د. محمد عبد الحليم عمـر – الأهـرام ٢٠٠٨/١٠/١٣ – ص ٢٤ .
- أزمة الائتمان العقارى وتأثيرها على دول الخليج – د. محمد محمود شمس – الأهرام ٢٠٠٨/١٠/٨ .
- نحو "معمار جديد" للنظام المالى العالمى – د. محمود عبد الفضيل – الأهرام ٢٠٠٨/١١/١٨ – ص : ١١ .
- مصر والعرب وعواصف الأزمة المالية – أحمد السيد النجار – الأهرام .
- الاقتصاد الوطنى والأزمة المالية العالمية – مكرم محمد أحمـد – الأهـرام ٢٠٠٨/٩/٢٧ – ص : ١١ .
- الأزمة الاقتصادية وتأثيرها على الاقتصاد المصرى – عـلاء حسـب الله – الأهرام ٢٠٠٨/١١/١٢ – ص : ١٠ .

المراجع الأجنبية :

1- "Elements of Banking "... David Cox – London, 1979.

2- "Banker's Management Handbook" Richard Handscombe, London, 1976.

3- "Commercial Banks in the Economy "Nadler paul S. – 1968.

4- "Management policies for commercial Banks". Crosse, H.D.1962.

5- "Working Capital Management" D.R. Mehta, London, 1974.

6- "Money and Banking" Prather, Charles L., 1969.

7- "Bank Investment" Weldon Welfling, 1973.

8- "Principles of Corporate Finance" Richard Brealey and Stewart Mayers, London, 1984.

9- "Cash management" Edward D. Peterson, California, 1984.

10-Mahmoud Abd El-Aziz, Deputy Governor, Central Bank of Egypt, Overview of New Basel Capital Accord, third consultative Document, Cairo, June 2003.

11-The BANKER Supplement, understanding Basel II, April 2001.

12-Sweeter Basle, The Economist, Jan. 20, 2001.

13- "Optimization of bank portfolio " William F. Beazer, Toronto, 1975.

14-"Commercial bank financial management", joseph F., Sinkey, N.Y., 1983.

15-"Bank Capital Adequacy" George Vojta, N.Y., 1973.

16-"The Management and Regulation of Banking "... John Cooper, N.Y, 1984.

17-"Modern Bank Management "Paul F. Jessup, N.Y., 1980.

فزع فى أسواق المال العالمية

الأزمة المالية مروعة..

البورصات العالمية على صفيح ساخن.

الأهرام

أخبار العالم

<u>انهيار خطير فى أسواق المال وتراجع حاد بالبورصات الكبرى</u>

عاصفة الخسائر تضرب وول ستريت والبورصات الآسيوية والأوروبية

هبوط فى البورصات وتراجع أسعار البترول مع استمرار تراجع الأداء الاقتصادى العالمى

أكبر تراجع للأسهم الأوروبية والآسيوية فى خمس سنوات

أدنى مستوى للإسترليني واليورو أمام الدولار والين

فقراء العالم يدفعون فاتورة الأزمة المالية

الأمم المتحدة تحذر من تداعيات الأزمة على التنمية فى كل العالم

انخفاض حاد لأسعار الأسهم فى الأسواق المالية الأوروبية و الآسيوية

اللون الأحمر يسود البورصات الأمريكية والأوروبية

بورصات آسيا وأوروبا تشهد تراجعا حادا.

موجة الانخفاض تمتد للبورصات الآسيوية

اقتصاديات أمريكا اللاتينية فى مهب الريح!

منطقة اليورو تدخل مرحلة انكماش للمرة الأولى فى تاريخها

الركود يزحف على كبرى الاقتصادات العالمية

أمريكا واليابان وبريطانيا تدخل مرحلة الانكماش

صندوق النقد الدولى: الأزمة المالية ستتفاقم والوضع لن يعود لطبيعته قبل ٢٠١٠

تراجع البورصات الأمريكية والأوروبية والآسيوية.. وقادة الثمانى يجتمعون قريبا

أمريكا تعترف للمرة الأولى بضعف اقتصادها ودخوله مرحلة الركود

أوروبا تشكل خلية لمواجهة الأزمة المالية وترفع ضمان ودائع الأفراد فى بنوكها

المزيد من «الآلام» فى انتظار الاقتصاد الأمريكى .. وإجراءات أوروبية للخروج من الأزمة

استمرار تأثر البورصات العالمية والعربية بالأزمة المالية برغم خطة الإنقاذ الأمريكية

انخفاض حاد فى الأسواق العربية.. والبورصة المصرية تبدأ تداولها اليوم بعد أسبوع عطلة

انهيار حاد فى البورصات الأوروبية والآسيوية والعربية.

خسائر فادحة فى البورصات الخليجية

السعودية والكويت الخاسر الأكبر والدوحة الأقل

تراجع حاد فى بورصات الخليج



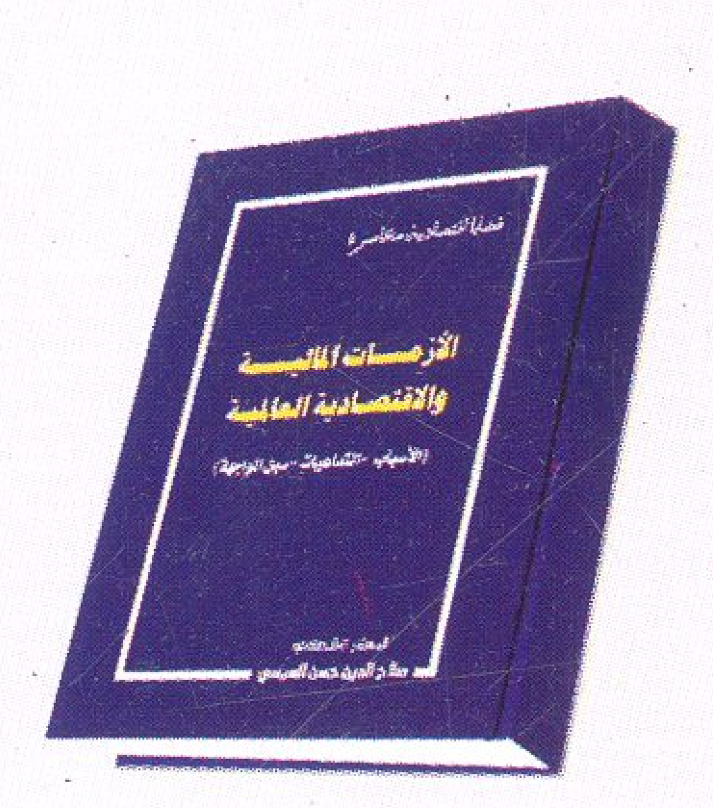
المؤلف

- دراسات عليا "كلية التجارة" جامعة القاهرة ١٩٦٠.
- خبرة مصرفية (٤٠) عاما - شغل كافة الوظائف المصرفية بالداخل والخارج.
- مدير فروع بنك رأس الخيمة الوطني "دولة الإمارات العربية المتحدة (سابقا).
- نشر الكثير من البحوث والدراسات الاقتصادية والمالية والمصرفية بالصحف والمجلات المتخصصة.
- شارك في العديد من المؤتمرات الاقتصادية، ومحاضر بالمعاهد الدولية.
- مستشار اقتصادي، وخبير مالي ومصرفي.

وصدرت له المؤلفات التالية:

(١) الإدارة العلمية للمصارف التجارية ،وفلسفة العمل المصرفي المعاصر
(٢) بورصات الأوراق المالية.
(٣) نظم المحاسبة وتقييم الأداء للمصارف والمؤسسات المالية
(٤) التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد
(٥) الاعتمادات المستندية، والضمانات المصرفية من النواحي الاقتصادية والمحاسبية والقانونية
(٦) إدارة أموال وخدمات المصارف لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية
(٧) الحسابات والخدمات المصرفية الحديثة
(٨) غسيل الأموال" الجريمة التي تهدد استقرار الاقتصاد الدولي
(٩) دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بين النظرية والتطبيق
(١٠) قضايا اقتصادية معاصرة:
- الاتحاد الأوروبي، والسوق العربية المشتركة.
- الشركات متعددة الجنسيات، وحكم العالم
- تمويل المشروعات "الخصخصة" المصارف الشاملة
- معايير لجنة بازل "المناطق الصناعية المؤهلة (الكويز)
- النظم والمنظمات الإقليمية والدولية

(١١) قضايا مصرفية:
- القطاع المصرفي، والاقتصاد الوطني
- الائتمان المصرفي "الضمانات المصرفية" الاعتمادات المستندية (باللغتين العربية والإنجليزية)



هذا الكتاب

يتناول الكتاب عرضا لواقع الأسواق المالية وما تتعرض له من أزمات مالية وتداعياتها الاقتصادية العالمية في ظل شيوع ظاهرة العولمة وتحديات تحرير الخدمات المالية ومتطلبات منظمة التجارة العالمية ومقررات لجنة بازل وغيرها من المتغيرات والتطورات المتلاحقة على الساحة المالية والاقتصادية الدولية.. وتعتبر الأسواق المالية انعكاسا للنظم المالية والاقتصادية للدولة ، وقد تنامي الاتجاه الدولي نحو الاهتمام بها لدورها الهام والفاعل في تشابك قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة ، وهى بذلك تعكس حقيقة الوضع الاقتصادي والاجتماعي للدول في أوقات الرواج والكساد .. وتوضح كل المؤشرات الراهنة والمستقبلية إلى وجود فرص حقيقة لتحويل الأسواق المالية إلى قوة اقتصادية متطورة وفاعلة للدول ضمن الاقتصاد العالمي .. وانه يتعين تطو[illegible] العربية على النطاق المحلى بما ي[illegible] الاقتصادية العالمية للانتقال بعد ذ[illegible] هذه الأسواق تمهيدا لإقامة السو[illegible] المشتركة كتكتل مالي يعت[illegible] التكتلات المالية العملاقة في العا[illegible]